全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中经理财
ZHONGJINGLICAI

实战版

道氏理论

——鉴别股票市场趋势的方法

陈 东/著

本书告诉您：

依据道氏理论，建立适合自己的技术分析体系，才是真正的赢利模式。

.91
.1/4



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

F830.91
C392.1/4

DAOSHI LILUN SHIZHANBAN

道氏理论实战版

鉴别股票市场趋势的方法

陈东 著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE
·北京·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

道氏理论实战版：鉴别股票市场趋势的方法/陈东著. 一北京：中国经济出版社，2008.2

ISBN 978-7-5017-8295-6

Ⅰ. 道… Ⅱ. 陈… Ⅲ. 股票—资本市场—研究 Ⅳ. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 167305 号

出版发行：中国经济出版社(100037・北京市西城区百万庄北街 3 号)
网　　址：www.economyph.com
责任编辑：张玲玲(电话：010—68308643　Email：zll2200@yahoo.com.cn)
责任印制：张江虹
封面设计：苏萌
经　　销：各地新华书店
承　　印：北京市东光印刷厂
开　　本：787mm×960mm　1/16　　**印张**：16.25　　**字数**：233 千字
版　　次：2008 年 2 月第 1 版　　**印次**：2008 年 2 月第 1 次印刷
印　　数：1～9000 册　　**定价**：32.00 元
书　　号：ISBN 978-7-5017-8295-6/F・7288

版权所有　盗版必究　　举报电话：68359418　68319282

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者简介



陈 东

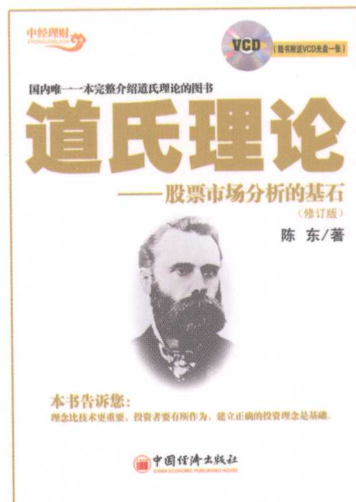
毕业于北京理工大学，拥有14年的期货实战经验，目前在天津大通铜业有限公司（西部矿业601168的子公司）从事电解铜的套期保值工作。

自1993年进入期货市场后，一直参与期货投资的一线实战工作。特别是由于长期参与金属期货投资，因此在有色金属期货价格波动及保值投资方面有独到的见解。在进行期货投资过程中，他深深得益于道氏理论正确理念的指引。2006年，在套期保值配合下，使公司取得了利润上亿元的良好业绩，这一业绩超过了前10年利润的总和。

为了对投资理论进行深入的探索，从1997年开始，他在各种证券、期货的专业报刊上发表过上千篇以道氏理论为基础的市场评论文章以及投资理念方面的心得体会，深感道氏理论不仅是股票投资的基础，而且为期货投资提供了正确的指导，更为道氏理论的深邃哲理所折服，也为这一理论几乎被市场忽视甚至遗忘而遗憾。因此，近年来，他一直致力于道氏理论的系统化、模型化方面的深入探索，使技术分析能够真正指导投资者在股票和期货市场上的投资活动。

作者邮箱：chendongtong@263.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



本书告诉您：

理念比技术更重要

投资者要有所作为

建立正确的投资理念是基础

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

如果你仅仅将投资股票作为发财致富的手段，很可能不会有好的结果。当你打算在股票市场上成为赚点钱的蠢蠢求财之徒的时候，由于你对企业不可能做到深入了解，因此你的内心没有强烈的支持力量，只要市场上有一丝风吹草动你就会溜之大吉，所以只能成为股票市场中的短线客，甚至最终被逐出市场。

一个真正的股票投资家在投资股票的时候，其实是在实现个人理想。在你没有足够的资金实力、技术实力、管理能力等条件创办一家伟大公司的时候，你可以通过购买一家伟大公司股票的方式来实现自己的理想。当你抱定要创建一家伟大公司的想法投资一支股票的时候，由于对企业的了解已经“深入己心”，这时股票价格短期的涨涨跌跌并不会改变你对企业价值的评估，你的高瞻远瞩、高远志向将使你成为一家伟大公司股票的长期持有者，并最终获取巨大的回报。

大家都希望学习一些短期致富的方法、绝招。不要说根本没有这样的方法、绝招，就算是有，假如大家都用一个或一种方法进行投资，市场中的这种相互模仿相互跟风的行为就很容易出现投机行为，最终导致市场崩溃。相对来说，中国的投资者更容易盲从。因为中国人干什么事情都爱跟风，所以中国的股票市场更加投机是很容易理解的。

而真正聪明的投资者的行为应当是个性化的，是按照自己的投资理念进行投资的。初学的投资者如果从一开始就接受道氏理论的指引，建立正确的投资理念，将会大有益处。

道氏理论像蒸汽机的发明对人类的生产、生活带来了巨大的变化一样，它开创了人类投资股票的新的篇章，因此才有技术分析鼻祖之美誉。不过，道氏提出的是宏观的思想方法，而具体的方法，不论是自我验证，还是相互

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

验证，都是可以无限扩展的，因此道氏理论也是一个可以无限发展的理论。

读者通过阅读本书可以深刻地体会到，道氏理论并不是一些刻板的教条，而是一些鲜活的思想，其理论本身不但可以解决现实问题，在解决现实问题的同时理论本身也在继续发展。

只要你学习到道氏理论的精髓，就能帮你看清市场中的真相，把握股票市场的基本韵律，这样读者不但可以真正精通技术分析，而且还可以发展技术分析，从而在把握市场机会的同时规避市场风险。

我们的前方一片漆黑，我们的前方道路不明，是前进还是后退，我们不知所措。我们需要一盏指路明灯，哪怕只是一点点的光亮；我们需要一只手在茫茫大海上为我们指明方向：那就是道氏理论提出的鉴别市场趋势的思想方法。尽管道氏理论已经有100多年的历史了，但它离我们并不遥远，它就在我们身边！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

总论:市场的美妙结构 …… 1

第一章 以道氏理论模型为基础的技术分析 …… 6
第一节 建立道氏理论模型,体现股市规律 …… 7
第二节 道氏理论模型所展示的趋势发展的特性 …… 9
第三节 道氏理论中的预测与鉴别是同一概念 …… 12
第四节 利用道氏理论模型进行技术分析的总思路 …… 14

第二章 趋势的自我验证 …… 17
第一节 自我验证法则 …… 17
第二节 自我验证趋势的基本方法 …… 23

第三章 水平线的重要性及作用 …… 29
第一节 水平线的重要性 …… 29
第二节 水平线的作用 …… 32

第四章 用支撑线和压力线判断趋势 …… 37
第一节 支撑线和压力线 …… 37
第二节 水平线的级别划分 …… 41

第五章 对支撑线、压力线的适当调整和重要性的确认 …… 48
第一节 对刚画出的支撑线和压力线进行调整 …… 48
第二节 对支撑线、压力线重要程度的评判 …… 50

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　支撑线和压力线的相互转化及穿越程度 …… 55
第一节　支撑线和压力线的相互转化 …… 55
第二节　穿越程度和相互转化的意义 …… 59

第七章　百分比线与黄金分割线 …… 62
第一节　百分比线 …… 62
第二节　黄金分割线 …… 65

第八章　窄幅波动分析法 …… 67
第一节　窄幅波动的概念 …… 67
第二节　窄幅波动的形成机理及期间的操作策略 …… 76
第三节　窄幅波动区间的突破 …… 78
第四节　对窄幅波动突破的验证 …… 80

第九章　做普通趋势线 …… 84
第一节　普通趋势线的定义 …… 84
第二节　普通趋势线 …… 87

第十章　趋势线的初步画出 …… 91
第一节　趋势线的相关概念 …… 91
第二节　画趋势线 …… 96

第十一章　趋势线的调整与重画 …… 100
第一节　趋势线的调整 …… 100
第二节　趋势线的重画 …… 103

第十二章　趋势线的有效突破与假突破 …… 107
第一节　趋势线的有效突破 …… 107
第二节　趋势线的假突破 …… 113

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章　趋势线的作用 …… 120
第一节　对分析的作用 …… 120
第二节　对操作的作用 …… 123

第十四章　道氏趋势线 …… 127
第一节　道氏趋势线的定义 …… 127
第二节　做道氏趋势线的目的 …… 131
第三节　道氏趋势线的性质 …… 137

第十五章　举例说明画道氏趋势线的步骤 …… 143
第一节　画道氏趋势线的步骤 …… 143
第二节　拐点处道氏趋势线的画法 …… 153

第十六章　道氏趋势线对中国股市的实证运用 …… 164

第十七章　普通通道线分析法 …… 173
第一节　普通通道线的概念和性质 …… 173
第二节　通道对其内部价格的作用 …… 180
第三节　突破通道线的作用 …… 183

第十八章　道氏通道线分析法 …… 189
第一节　道氏通道线的定义、地位及作用 …… 189
第二节　道氏通道线的应用实例 …… 196

第十九章　趋势的相互验证 …… 203
第一节　相互验证法则 …… 203
第二节　对趋势进行相互验证的基本方法 …… 208
第三节　道氏确认日 …… 210
第四节　道氏理论模型的宏观、微观相互鉴别功能 …… 214

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十章　自编指数的选股原则 …… 218
第一节　道·琼斯指数给我们的指导 …… 218
第二节　选择价值股入选指数 …… 223

第二十一章　自编指数的方法 …… 227
第一节　投资者自己编制指数的必要性 …… 227
第二节　分类编制股票指数的方法 …… 230

第二十二章　相互验证的实际应用 …… 234
第一节　两个强相关性指数的相互验证 …… 234
第二节　个别股票与股票指数之间的相互验证 …… 237
第三节　两个强相关性指数的相互验证 …… 240
第四节　相互验证原则在商品期货市场的应用 …… 242
第五节　在投资过程中需要有一定的容错机制来应对鉴别的失误 …… 246

后　记 …… 249

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总论:市场的美妙结构

股票市场并非我们所想的那样变化无常和风险莫测,市场中的那些永垂不朽的“恒星”值得我们永远收藏。世界上的事情往往是只要掌握了它的规律,也就找到了开启宝库大门的钥匙。

浩瀚的宇宙,包含了数以亿计的星系,每一个星系中又包含了数以亿计的恒星。古往今来,亿万年间,这些天体沿着各自的轨道,秩序井然地运转,组成一幅永恒的和谐的宇宙大家庭。通观天象、天体,我们发现,所有的天体均以球体形状成之,而所有的星系、恒星的运行轨道多为圆型。所以我们可以得出这样一个结论:宇宙之理的第一大特征乃以圆示之。

圆寓意什么呢?首先,圆寓意为所有,为全部,为天地万物的圆融。第二,体现的是一种和谐与平衡,衍生出对称的美。第三,圆无始无终,任何一处即可为始,亦可为终。原因产生结果,结果也为原因的原因;表现的是循环之理。第四,思维的方式,精神的方式,应为曲线循环波动的方式。应极力避免直线型。

中国文化的图腾为一“太极图”,太极图为一圆之内阴阳互纠的模式。“一阴一阳谓之道”。两个局部是对立统一、相互依存的关系。阳对阴和阴对阳的正面意义在于之间是一种促进、更新的作用,体现了中国文化的包融性。西方文化的图腾乃为基督的十字架,演化成后来兴科学之举的笛卡儿直角坐标。十字架文化体现的是一种绝对,阳刚、进取、永往直前。

西方的道氏理论认为,一个价格是由买卖双方成交形成的,行情的发展是在支撑和压力中进行的,使得市场总是处于牛市和熊市的循环转换当中;牛市和熊市又各自分为三个时期,而指数的运动又是由三种运动叠加而成的。这样的三重运动在牛市、熊市的三个时期中形成了变化万千的价格。这不就是东方的道家所说的一生二、二生三、三生万物吗?虽然东西方文化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有彼此相异之形，但也有彼此共同之理。

道氏通过基本运动是不可被操纵原理揭示出市场是有规律的，并引出了道氏理论的总命题。笔者每每想到基本运动的时候，总是感到它是一股强劲有力但又是深藏不露的力量，它所发出的深沉的地动山摇的声音掩盖住了其他所有细小的声音。

其实，就操纵市场而言，即使是在次级运动或日常波动中，也很少有真正成功的案例，因为次级运动和日常波动也具有一定的规律性，一旦违背了规律其损失也是巨大的。可以说，即使成功的操纵行为也是在一定程度上顺应了规律或趋势。不过这些规律常常被基本运动的规律所掩盖，因此难以发掘和把握，而在把握基本运动规律的情况下，即使忽略次级运动和日常波动，也不会严重影响投资的效果。

因此，我们完全可以把日常波动视为一种每天都出现的不规则的涟漪运动，海面的基本水平不会因为哪里出现异常而发生变化，因为站在宏观的角度看大海的潮涨、潮落是非常有规律的。

道氏理论为我们勾画出的是一个市场的美妙结构。尽管这个市场结构是非常正确的，不过，它仅是一种概括性的描述，其中所包含的规律还远远没有被发掘出来。或许与道氏需要将大量的精力投入到道·琼斯公司和《华尔街日报》的经营，没能将精力全部用于他的理论研究以及他过早的去世有关，或者与道氏后来的两位继承人都没有真正参与过股票市场的投资有关，道氏理论并没能将市场中的全部规律总结出来。尽管波浪理论是在道氏理论的基础上更加细致地刻画出了市场的结构，但这是远远不够的。沿着道氏理论指引的方向，继续总结市场中的规律，是需要我们继续不懈地努力的。

我们应该清楚，即使在我们不遵守自然法则的情况下，它仍然在起作用。在地球引力的作用下，手中的笔会从指间落到地上或桌面上，即使它没有达到这个效果，也仍然在发挥着作用。

在理念方面，道氏理论提示我们应该关心什么？是价格运动规律，还是价值规律，或是基本因素？然而，道氏理论的真正意义在于：告诉我们股票市场的波动是有规律的，以及我们应当如何去发掘和把握这些规律的思想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方法。

本书是在道氏理论模型的基础上，进一步介绍道氏理论的两个核心思想，即三重运动原理和相互验证原则的具体应用。

道氏理论模型是笔者在《道氏理论——股票市场分析的基石》中，通过总结经典道氏理论的基本原理和分析市场的思想方法建立起来的、试图表达股票市场基本规律的模型，目的是更加清晰地体现股票价格运行模式。通过道氏理论模型给投资者所展现的是：我们的市场拥有一个美妙的结构。

道氏理论的主要思想可以分为两个部分：一个部分是对市场历史规律的总结与描述；另一个部分是鉴别规律的思想方法。前者以牛市、熊市循环规律的描述以及三重运动原理为核心，展现的是市场整体运行的模式，自我鉴别的具体方法是以道氏对趋势的定义和三重运动原理为依据，包括对各种趋势的分解以及对各种趋势的相对位置进行自我鉴别；后者进一步对同一时期市场中不同局部的相对位置进行相互鉴别，相互鉴别的具体方法是以相互验证原则为依据，这样可以立体地鉴别当时的市场情况符合道氏理论模型所展现的哪些规律。

第一个部分笔者已经在《道氏理论——股票市场分析的基石》中详细介绍了，该书出版之后引起了股票投资者的广泛关注。不过，读者更为关心的是，道氏理论具体到中国股票市场和期货市场中如何实战应用，特别是相互验证原则如何运用。这是读者提出的最多的两个问题。针对这两个问题，笔者才有写作本书的想法，并希望能对投资者有所帮助。

本书在结构上主要分为两大部分：一个是自我鉴别；另一个是相互鉴别。在自我鉴别部分主要以直线（水平线和趋势线）分析法为主，帮助投资者理解三重运动原理，并利用所介绍的技术分析工具分解市场中的三重运动，以及鉴别当前市场处于道氏理论模型的那个部分，以便于投资者采取相应的投资策略。

由于三种运动在不同时期、不同阶段形成了千变万化的叠加结构，因此我们将需要通过各种方法研究这些结构，以便于在变化万千的价格中分解出三种运动。

书中介绍的技术分析方法主要包括水平线、黄金分割线、百分比线、趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势线、通道线等，合理地使用它们就可以从总趋势中分解出三重运动的趋势，并能大致确定价格运动趋势在模型中的位置。而建立这些工具的主要依据是道氏对趋势所下的定义。

笔者认为最常用、分析效果最好的是趋势线，因为趋势线是用来衡量价格发展趋势的直线，所以本书着重介绍趋势线、普通趋势线，以及在道氏理论基本原理和趋势线技术的基础上，笔者苦心研究的道氏趋势线的使用方法。另外，笔者在普通通道线的基础上建立的道氏通道线及其使用方法将能更好地帮助投资者进行定量分析。这部分内容也是本书的重点之一。

本书的另一个重要部分是相互验证。相对来说，三重运动原理比较好理解，而相互验证是两个指数之间的三重运动的验证关系，运用起来要复杂得多，当中不仅涉及技术分析，而且还涉及价值投资理念。

客观地说，目前中国股票市场上的指数，都不适合直接拿来进行相互验证。本书建议投资者按照自己的投资理念编制符合相互验证原则的股票指数。为了帮助投资者更好地利用相互验证原则，本书详细介绍了相互验证的实际应用，其中包括选股原则、编制股票指数的方法以及利用自己编制的股票指数进行相互验证等。这部分内容也是本书的另一个重点。

道氏理论是一个宏观技术分析体系，它能够对微观技术分析起到指导作用，并引导我们应用并发展各种技术分析工具来分析、鉴别股票市场的运行状况，其结论可以作为经济及其他时间序列数据的指南。

道氏理论提出的是如何鉴别市场是处于牛市还是熊市以及各处于哪个时期的思想方法。本书试图用直线分析方法帮助投资者将纵向验证（根据三重运动原理进行的自我验证）与横向验证（根据相互验证原则对投资者编制的股票指数进行相互验证）相结合进行立体的验证，这样可以很好地理解和利用道氏理论模型，将道氏理论的思想方法具体化，以便于指导投资者的操作。

利用道氏理论模型鉴别市场的总体思路主要分为两大部分：一个是自我鉴别过程——在三重运动原理的指导下，通过定性分析和定量分析来分解三重运动，并逐步划分股票价格运动总趋势的三个时期以及转势三部曲；另一个是相互鉴别过程——在相互验证原则的指导下，利用多重体系进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相互验证。尽管道氏理论模型的表面结构比较简单，但简单的形式却蕴涵着深邃的哲理，蕴藏着无穷的变化。当然，对道氏理论模型的完善也是无止境的。读者深入理解之后，并运用本书所介绍的方法，投资操作的水平将会再上一个台阶。

利用技术分析进行鉴别股票市场趋势的目的是为了能够制订切实可行的投资计划以及有效地执行计划，因此我们所制订的投资计划必须要有很强的可执行性。我们对市场分析的结论必须明确有效，即使事后证明前面的趋势线曾经被假突破，也要视同突破，并按照事前制订的交易计划执行。这是本书所强调的一个交易规则。

道氏理论提出的总命题是：股票市场价格的波动是有规律的。在总命题的指引下，笔者通过本书对道氏理论在具体实战应用方面的介绍，目的在于对投资理念的揭示，希望读者建立正确的投资理念，只有建立正确的投资理念才是从事股票、期货投资并迈向成功道路的开端。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

以道氏理论模型为基础的技术分析

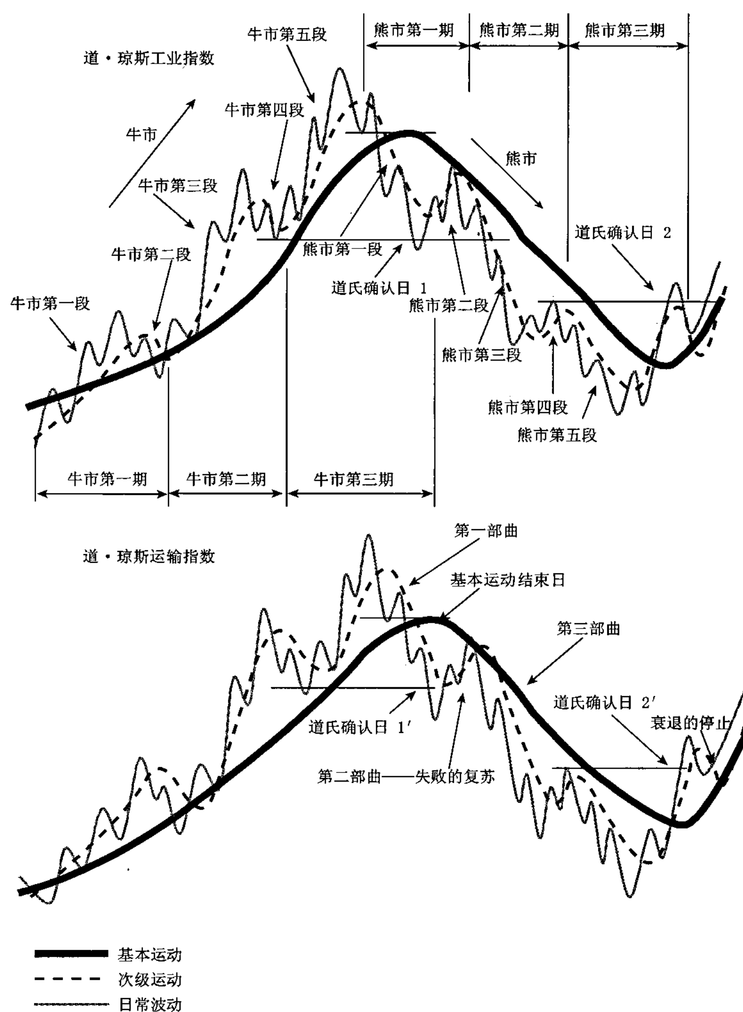


图 1—1—1　道氏理论模型

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节　建立道氏理论模型，体现股市规律

总会有许多理由导致股票价格的波动。那么，面对股票价格的波动，是寻找理由还是寻找规律呢？道氏理论提出的总命题是：股票市场价格波动是有规律的，我们力图认识这些规律并利用这些规律。道氏理论建立了市场的基本轮廓，并帮助笔者建立了一个模型，使得我们可以利用一些技术分析方法鉴别出趋势处于模型中的什么位置，以便于为投资制定可执行的策略。

在总命题的指引下，道氏理论的基本思想有两个核心点：一个是对市场历史规律的总结与描述；另一个是鉴别各种规律的方法。前者以牛市、熊市循环的描述以及三重运动原理为核心，展现的是市场整体运行的轮廓及模式，笔者概括为利用道氏理论模型对股票市场运行的规律进行描述并总结；后者包括对各种趋势的相对位置进行自我鉴别，还进一步对同一时期市场中不同局部的相对位置进行相互鉴别，以鉴别当时市场的情况符合哪些规律。

根据道氏理论，股票市场的总趋势是由基本运动、次级运动和日常波动三种运动叠加而成的。基本运动如同大海的潮汐，次级运动如同潮汐中的浪涛，而日常波动则如同浪涛上泛起的波纹。基本运动通常要持续一年以上，有时甚至可达好几年；次级运动通常要持续3个星期到3个月；日常波动通常仅持续不到3个星期。

笔者对股票市场总趋势的描述是，价格或指数发展变化的总体趋势是由非常有规律但又深藏不露的基本运动、看似有一定规律但却经常骗人且总是引起恐慌心理的次级运动以及本质上随机波动但又总是诱人入市的日常波动这三种运动叠加而成，并以波浪方式进行牛市与熊市的循环。

在《道氏理论——股票市场分析的基石》中笔者提到，虽然基本运动符合近似正态分布形态以不严谨的周期循环，但是次级运动周期没有稳定的模式，仅仅是无规则的循环波动。目前，市场还没有足够的数据来证明次级运动和日常波动以什么形式运动，甚至没有发现日常波动与次级运动之间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具备非常明显的差异。

道氏理论向我们展现的是一个宏观大规律与微观小规律的多重的、多方面的立体结构。笔者将道氏所描述的市场结构具体化为一个模型的方式来表达，并命名为道氏理论模型，并试图通过模型来表现股票市场的基本结构以及结构中所表现出来的价格运动规律。这样，投资者可以借助模型进一步总结规律并运用这些规律，以便于通过一系列工具来鉴别当前的趋势正处于模型中的什么位置，更好地制订投资计划，并提高对投资过程的执行力。

在应用道氏理论的情况下，我们所发明的一切分析工具的目的都应当是鉴别市场是处于牛市还是熊市以及鉴别市场的层次。如果处于牛市，到底是处于牛市的第几期；如果处于熊市，到底是处于熊市的第几期。你是站在基本运动的层次，还是站在次级运动或日常波动的层次来鉴别市场趋势的层次。笔者认为，如果你要使用道氏理论，你就必须相信这个模型。因为通过图形来表达道氏理论可以表现出一定的数学特征，这是文字表达所不能及的。

利用道氏理论模型还可以更好地理解技术分析的三大公理——市场行为包容一切、价格以趋势方式发展、历史会重演。通常认为技术分析的三大公理与道氏理论关系不大，但是三大公理的实质内容都是根植于道氏理论的基本思想，但这一点似乎被大多数投资者忽略了。

所谓市场行为包容一切，是指影响市场变化的一切基本因素的合力驱动股票指数（价格）的变化是以道氏理论模型的形式发展的；所谓价格（指数）按趋势方式发展，是指价格（指数）按道氏理论模型所描述的规律发展的；所谓历史会重演，是指价格（指数）的发展变化是以近似复制道氏理论模型的方式循环下去的。如果给牛市、熊市的循环定一个时间，那将是一万年。通过道氏理论模型将技术分析三大公理与道氏理论建立起密切的关系，目的是让读者能够真正理解技术分析的实质。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 道氏理论模型所展示的趋势发展的特性

一、趋势的层次性

建立道氏理论模型的主要依据是三重运动原理。三重运动原理是道氏理论的核心思想。道氏将股票价格的变化分为三大类：深藏不露的基本运动、骗人的次级运动、诱人的日常波动。更重要的是，我们可以通过三重运动原理来阐述三种运动的关系。市场行为按趋势方式发展；趋势以牛市、熊市方式进行周期性的循环发展；牛市、熊市按三重运动所展示的波浪规律发展。

三重运动原理：三重运动是指基本运动级别的牛市、熊市的循环，次级运动级别的加速行情与调整或反弹行情，以及永不停歇的日常波动。在股票市场的发展过程中同时存在这三种运动，彼此的方向可能相同也可能相反。市场的总趋势就是由这三种运动叠加而成的多层次结构。在规律性方面，最大级别的基本运动的规律是最强的，基本运动的规律能够为我们所把握；但日常波动这样小级别的运动具有很强的随机性，它的规律很难被我们把握；而次级运动的规律性介于基本运动与日常波动之间，虽然在一定程度上可以被认识，但是难以准确把握，因此带有很强的欺骗性。由于这三个级别运动的驱动机理不同，所以**三种运动的持续时间大致为：日常波动，持续数天至数个星期；次级运动，持续数个星期至数个月；基本运动，持续数个月至数年，通常在一年以上。**

虽然道氏将股票市场指数的走势分为三个级别，但并非价格的运动仅仅可以分为三重，因为道氏理论主要针对基本运动规律进行研究，而过于细小的运动在这里并没有太大的意义。三重运动的“三”实际上是一个复数，是多重的意思，但是为了分清主次，我们只分为“三重”。市场的多变性与“三”这个数字也不无关系，因为“三”是最不稳定的。我们注意到，两分天下可以势均力敌，而三分天下则一片动荡。

正如我们描述地址一样，由省、市、区、街道直到门牌号码，这样分层次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地描述才能清晰地表达一个位置。我们在描述市场的时候，以及在进行市场分析时也需要分层次地进行。

一个基本运动，不管其方向如何，总是伴随着若干个方向相同或相反的次级运动和日常波动，亦即在一个基本运动的范围内分出许多向上、向下或水平的次级运动，其中有不少是与基本运动的方向背道而驰的。而对比次级运动更低一级的趋势继续细分，还可以分出若干更小的日常波动来。

因此，趋势是有层次的。通过道氏理论模型来认识趋势的层次性，我们就会对市场的价格运动形成一个客观的、辩证的看法。如果只知其法，不明其理，是难以做好任何事情的。这就是我们要建立一个宏观技术分析体系的思想方法。

二、趋势的阶段性

总趋势就是指数或价格的三重运动进行牛市、熊市各个时期循环发展变化的规律。纵观趋势的全过程，不管其级别有多大，都有开始、发展和终结这样三个阶段；在速度上则有快慢之分，同样幅度的一段行情，有的须臾可达，有的却要跌宕许多时日。那么，当前的市场到底处于牛市还是熊市，以及处于牛市或熊市的哪个时期，则需要我们利用各种技术分析工具去鉴别。

理想化的基本运动至少可以分为3个时期或5个阶段，这为我们在模型中分析研究次级运动的规律提供了一个条件，以便于我们可以针对不同的情况进行合理的操作。

需要注意的是：对于一个理想化的基本运动，由于牛市与熊市的数期方式不同，牛市是按波谷数期，熊市是按波峰数期，所以牛市第三期与熊市第一期在时间上有一定的交叉，这在一定程度上导致了次级波动的欺骗性。因此，对牛市第三期的逆向次级运动与熊市第一期的第一段两者的分辨，在一定程度上可能是投资成败的分水岭。

笔者通过道氏理论模型建立了基本运动的各个时期与次级运动的关系。在模型建立以前，基本运动的各个时期与次级运动的关系十分模糊。通过道氏理论模型的展现及相关内容充分地说明，市场的发展不仅是按趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势方式发展的，而且趋势的发展又是有节奏的。总趋势的各个时期是以清晰而剧烈的次级运动的形式体现出来的，只有既把握趋势又踏准节奏，认识、理解趋势发展变化的阶段性，就可以选择趋势的开始和发展阶段入市，在趋势结束之前离场。这才是顺势而为。

三、趋势的变异性

其实趋势更为本质的含义就是规律。尽管我们可以在一定程度上总结规律，但是规律本身也是可以改变的，无论多大的规律都是逐渐演变而成的，只是大规律的演化时间相对较长，而小规律的演化时间相对较短。因此，基本运动的稳定性一般较好，规律性也较强；次级运动的稳定性、规律性一般较差；而日常波动则表现为较明显的随机性。

然而，尽管基本运动具有很强的规律性，但是一轮基本运动的持续时间还是难以准确确定的。这样三种运动叠加的结果就表现出趋势的变异性，也就是难以看出规律。这是三重运动所体现出的价格运动规律的复杂性。

趋势的变异性在牛市、熊市这样基本运动级别的循环运动中的表现为历史会重演，但又不是简单地重演。因此，我们在利用总结出来的规律的同时还要检验这些规律发展变化的情况。

四、趋势的主次性

抓住了基本运动也就是抓住了主要矛盾。首先将主次矛盾区分开来，并考虑最重要的因素；其次再考虑次要因素。将市场的运动进行分类，将不同性质的问题分解出来，然后区别对待，这是科学的思想方法。只要投资者抓住了基本运动，也就从众多矛盾中抓住了主要矛盾，从而避免犯“眉毛胡子一把抓”的错误。另外，在了解了基本运动情况之后，还需要了解基本面的情况，以便于对基本运动的方向进行验证。

但是，仅仅考虑基本运动是远远不够的，因为一位投资者即使顺应基本运动操作也有可能出现很大的风险。这是由于次级运动的波动幅度也很大，它的波动幅度仅次于基本运动的波动幅度。因此，在分析行情时，必须针对基本运动、次级运动以及日常波动同时进行，其分析结论应当是长期、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中期、短期三个，而不能仅仅是看涨或看跌一个结论。这是对三个趋势分解后得出三个趋势分析结论的必要性。也只有这样我们的分析才能算是完整的。

第三节　道氏理论中的预测与鉴别是同一概念

鉴于对趋势的判断是基于已经发生的事情，未来的情况是基于对过去情况的改变，趋势论本身并不能预见新趋势的出现，因此，在道氏理论范畴内的鉴别与预测基本上是同一概念。依据道氏理论预测行情的主要工作似乎也并非是预测，其方法和途径是鉴别市场发展的状况，确切地说，就是鉴别价格运动处于道氏理论模型的什么位置。技术分析所揭示的只是一种鉴别结果的可能性，而不是必然性。在新趋势形成的初期，人们往往由于惯性思维容易产生错误的判断，而鉴别趋势则可以有效地纠正错误。

鉴别又可以分为自我鉴别和相互鉴别。实际上，道氏对趋势的定义就是遵循自我鉴别和相互鉴别的原则，并进行完美地结合。

道氏对趋势所下的定义是：当后续上升浪突破前一个高点，且后续下降浪终止于前一个低点之上时，则表示市场处于牛市中；反之，当后续上升浪终止于前一个高点之下，且后续下降浪突破前一个低点时，则表示市场处于熊市中(这部分为自我鉴别)。**当道·琼斯工业指数与运输指数同时处于上升趋势时，则可确定整个市场处于牛市中；反之，则整个市场处于熊市中。而在两个指数不能够相互验证的情况下，趋势不能确定**(这部分为相互鉴别)。

相对来说，自我鉴别比较好理解，原因是当前的状况与过去的状况进行相对纵向位置的比较。能够进行自我鉴别的工具主要有水平线、趋势线、移动平均线等。在它们的帮助下，自我鉴别可以较容易地进行。

相互验证就是利用有相互关联的事物进行此时此刻相对横向位置的比较。由于我们受到鉴别工具或者所处的视角的限制，我们所鉴别出来的市场仅仅是一个局部，难免处于“盲人摸象”的境地。所以，我们需要进行相互验证，这就是相互验证原则的必要性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包括基本分析在内，无论我们有多么翔实的数据资料，也无论我们有多么无懈可击的逻辑推理模式和分析工具，都还有可能导致我们得出推论或结论可能带有很强的主观色彩。然而，行情的演绎却有着自身的规律和逻辑，就一个人的能力以及一种分析工具来说，谁都不可能鉴别出市场的全貌。

因此，我们需要多找几个“盲人”来一起“摸象”，进行相互验证。尽管“盲人摸象”的故事本意是说每个人看问题都有不同程度的片面性，摸到大象耳朵的说大象像扇子，摸到大象腿的说大象像柱子，但是这个故事的积极意义在于，就个人的能力、视角来说不可能全面地看问题，但如果借助不同人的能力，从多个视角来看问题，就可以起到相互验证的作用，看问题也更加全面而完整，从而更准确地把握股票市场的规律。

在股票市场上，我们真正能做到的是鉴别市场，而不是预测市场。但不论是鉴别还是预测，都难免落入主观想象，而建立一套能够相互验证行情的趋势鉴别体系，则可以避免因主观失误而导致的投资失败。相互验证的体系是力图全面地鉴别市场，其客观性要比单一工具、单一指标强得多。它的作用是使投资者运用多种技术分析工具鉴别市场，并客观地寻找入市点、止损点和赢利出场时机，使得我们可以在瞬息万变的市场中，追随着鉴别系统进行客观的操作。我们能够做到和应当做到的只能是鉴别趋势的发展状况。

除了前文所谈到的主观与客观之外，还有一个操作上的实用价值问题。我们无需运用大量数据和复杂的计算，大自然中的一个奇妙规律在投资市场上也同样有效——最复杂的事情往往用最简单的方式去应对效果却最好。即用最简单的分析工具构筑鉴别趋势的体系。比如，在鉴别趋势的过程中，两套合适的趋势线或者移动平均线系统可能更有实际运用价值。

相互验证的更重要的意义在于，尽量避免判断错误。一旦验证出我们鉴别的结论有错误，我们还要学会承认错误，在适当的时机修正持仓结构，该止损时坚决止损，该加仓时追加头寸，该平仓时就平仓并锁定利润。

道氏理论模型是通过自我验证进行纵向比较、通过相互验证进行横向比较的立体鉴别系统，帮助投资者鉴别当前或者某一时期市场处于模型中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的什么位置，并根据所处模型的位置指引的方向对投资进行指导。当你预测指数是上涨的时候，并非是你真的预测到了，而是你鉴别出市场正处于牛市中，而牛市一定是上涨的，因此你预测到了指数是上涨的。但愿这段话没把你绕糊涂。

既然在道氏理论中预测和鉴别几乎是同一概念，那么鉴别必然存在失误的可能，因此依据道氏理论所得出的结论并非是万无一失的，也不是完全没有错误的。这也是道氏理论的一个重要原则。

先驱们的目的是，在描绘出的以三重运动叠加并以波浪方式进行牛市与熊市循环的市场结构的基础上，要我们从杂乱无章的市场中鉴别出基本运动、次级运动和日常波动，并鉴别出当前的市场符合市场结构中的哪个部分，以便于我们主要抓住基本运动。这就需要纵向的自我鉴别和横向的相互鉴别。

第四节 利用道氏理论模型进行技术分析的总思路

道氏理论以经济理论为基础，认为股票市场将永远把价格调整到与价值相适应的程度。股票的价格以价值为基础，价值是客观的，因此是可以被确定的。但由于价值观和投资心理的作用，使得金融分析并非一门精确的科学，因此投资者对于价值的评估又是不精确的。在模型中我们建立了两个股票板块——工业生产股票和交通运输股票——构成的平均指数。这些股票价格的任何调整都必须主要以其价值为基础。

利用道氏理论模型鉴别市场的总体思路主要分为两大部分：一个是自我鉴别过程——在三重运动原理的指导下，通过定性分析和定量分析来分解三重运动，划分一轮趋势的三个阶段；另一个是相互鉴别过程——在相互验证原则的指导下，利用多重体系进行相互验证。

技术分析是根据足够的证据来鉴别趋势是继续还是反转的艺术。其实，道氏对趋势所下的定义已经为投资者鉴别市场的趋势提出了一个纲领性的方法。依据道氏理论所建立的道氏理论模型以宏观技术分析为主要研究课题，目的是描绘市场运动的基本规律及特征，认识市场的基本结构。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道氏理论的指引下，通过一系列技术分析工具来不断地鉴别当前趋势在模型中所处的位置，是每个投资者每天必须要做的功课。

一轮趋势是否处于持续发展的阶段，首先必须利用道氏所提出的趋势定义对当前趋势进行自我鉴别。其次，为了纠正自我鉴别过程可能犯的错误，还必须要利用道氏所提出的趋势定义以及更为确切的相互验证原则对当前的趋势进行两种指数的相互鉴别。这个过程一直到这轮趋势被确认反转为止。需要注意的是，经过纵向的自我验证和横向的相互验证之后，仍然不能保证万无一失。

根据三重运动原理，市场发展变化的总趋势是由基本运动、次级运动和日常波动这三种运动叠加而成的，因此这种自我鉴别和相互鉴别的过程需要在三个级别的运动中进行。在三种运动中，最有规律、最能够被把握的是基本运动，次级运动次之，最没有规律、最不能被把握的是日常波动。对投资者来说，最有意义的是把握基本运动，它是一股吞没一切的力量。

根据道氏的基本思想，在股票市场中三重运动是指数级别的概念，也就是说，基本运动、次级运动、日常波动是指数级别的概念，因此基本运动是指指数的运动，代表整体股票价格的变化规律。最重要的是要研究指数的基本运动、大盘目前所处的位置、后市发展的大方向。在把握了市场的长期的基本运动之后，然后再去考虑未来一段时期的次级运动，最后才是短期的日常波动。

从周期理论的比例原理我们可以知道，波长和波幅是成比例的，也就是说波长长的波动幅度一定比波长短的波动幅度要大。所以，尽管次级运动的波动幅度在短时间内很大，但是次级运动波动幅度再大也不可能大于基本运动的波幅。

在某些情况下，何谓上涨破位，何谓下跌破位，在判断上相当主观。解决的方法之一是设定一种客观的衡量标准，例如，向上突破 3% 的净变化幅度才视为上涨。通常认为，当一日以上的道・琼斯指数运动造成方向净改变的幅度大于指数价格本身的 3%时，则称之为上升趋势或下降趋势。

这里有一个经验值可供参考，低一个级别运动幅度的最小波动幅度通常为本级别运动幅度的 3%。也就是说，日常波动幅度的最小波动幅度通常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为次级运动幅度的3%；次级运动波动幅度的最小波动幅度通常为基本运动幅度的3%。需要注意的是，3%只是一个参考值，不能机械地、绝对地理解这个数值。从前面介绍波动幅度的情况看来，作为投资者完全可以忽略日常波动的变化，特别是从日常波动的规律性方面又是难以把握的。

在道氏理论所确定的时间范围内，市场的基本运动是可以被预测的，但次级运动带有很强的欺骗性，而日常波动是测不准的，所以我们应当专注于基本运动，忽略日常波动。趋势具有各种时间规模，理解它们在时间尺度上的区别是极为重要的。

巴菲特所信奉的恩师格雷厄姆的名言："就短期而言，股市是个情绪化的投票机器；但就长期而言，它对价格的评估却是个准确无比的天平。"记得有一首歌的歌词是"女孩的心思你别猜，猜来猜去也白猜"。笔者将它改成"每天的行情你别猜，猜来猜去也白猜"。的确，短期的价格波动就像女孩的心情，令人琢磨不定。

当然，市场研究人士研究短期的行情未尝不可，但费时费力，效果欠佳。而观察基本运动的变化，重要的是要观察一轮基本运动的上涨坡度与折返波的幅度与持续时间。

道氏理论模型结构尽管比较简单，但简单的形式却蕴涵着深刻的哲理，并表现出无穷的变化。道氏理论模型的作用：帮助投资者认识市场的运动模式、结构以及分离构成市场价格的三种运动，将市场的结构清晰地展现出来；判定基本运动的发展和变化状况，使得投资者能够追随基本运动，并更好地利用道氏理论来解决实际问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

趋势的自我验证

道氏理论给出了预测股市基本运动的方法论，一方面给出了预测趋势继续的法则，一方面又给出了预测趋势反转的法则。道氏理论模型所展示的波浪结构的重要意义之一是，提供了一个经过纵向的自我验证鉴别趋势是否可以继续的方法——通过分析波峰与波谷的演进判断趋势是否可以继续的基本方法。它本原于道氏对趋势所给出的定义。

第一节　自我验证法则

一、道氏给趋势下的定义——鉴别趋势的纲领性方法

道氏对趋势所下的定义虽然提出于100多年前，但仍然是最具参考价值的判断趋势的方法。在解释这种方法时，道氏曾经以海浪作为比喻。他指出，我们可以根据海潮波峰、波谷的高度来判断潮水是进是退，因此也可以根据相同的客观标准来判断市场的价格行为。

道氏对趋势所下的定义：当后续上升浪突破前一个高点，且后续下降浪终止于前一个低点之上时，则表示市场处于牛市中；反之，当后续上升浪终止于前一个高点之下，且后续下降浪突破前一个低点时，则表示市场处于熊市中（这部分为自我鉴别）。**当道·琼斯工业指数与运输指数同时处于上升趋势时，则可确定整个市场处于牛市中；反之，则整个市场处于熊市中。而两个指数不能够相互验证的情况下，趋势不能确定**（这部分为相互鉴别）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、鉴别趋势是否继续的法则——波峰与波谷的演进

在牛市中，一浪高过一浪，即本次次级运动的波峰高于上一个次级运动的波峰，而次级运动的波谷不低于前一个次级运动的波谷，则整个股市处于涨潮阶段，牛市还会得以继续；反之则熊市周期的开始，即是退潮的到来。若次级运动的波峰低于上一个次级运动波峰，而次级运动的波谷也低于前一个次级运动的波谷，则标志着股市的熊市还会继续。

正像道氏对趋势所下的定义一样，牛市是由一系列不断抬高的低点和不断抬高的高点形成的，一旦出现波动的低点比上一个低点低、高点也比上一个高点低时，就说明牛市的方向发生了变化。

在图 2-1-1 中，一个上涨的行情价格呈现一系列的上涨波浪，每一浪的高点与折返低点都被前一浪垫高。随着波浪的发展，当某一浪的波峰不能够创新高时，随后的折返走势又拉回到先前的波谷之下，表明这种持续垫高的波峰与波谷中断。上述情况发生在 X 处时，代表趋势可能反转。当一系列趋势中的波峰与波谷中断时就是趋势反转，这是进行价格技术分析时主要关注的问题。图 2-1-2 也显示出类似的情况，但趋势是由下降反转为上升。

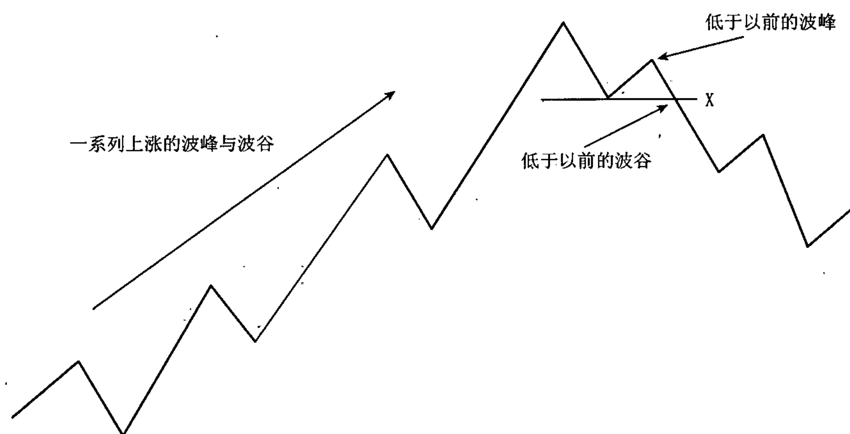


图 2—1—1　不断垫高的波峰和波谷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

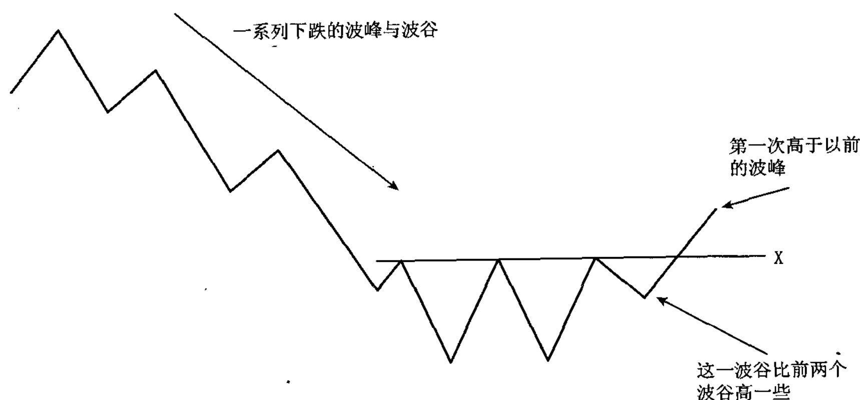


图 2—1—2 不断下滑的波峰与波谷

三、鉴别趋势反转的法则——利用转势三部曲鉴别趋势的反转

以牛市为例：

第一部曲——股市发生长时间或大幅度的修正，同时明显地反映在道·琼斯工业指数和运输指数上；

第二部曲——股市出现反弹时，其中某一个指数或者两个指数同时都未能逾越修正前期的历史水准；

第三部曲——股市再度出现修正后，两个指数的修正幅度都更大于前一次的水平，并同创新低。

熊市的情况与之相反。

由于第二部曲是对第一部曲的复苏，但在第三部曲一开始就失败了，因此第二部曲在牛转熊（牛市转熊市，下同）的时候称之为失败的复苏，在熊转牛（熊市转牛市，下同）的时候称之为衰退的停止。

1. 新趋势的确认

如何辨识与基本运动逆向的次级运动和新基本运动的开始，这是道氏理论中最难以理解的一部分，当然也是最重要的部分之一。

在次级运动中，逆向次级运动是最具虚假性的欺骗性波动，也是市场得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以存在的基础，更是导致绝大部分投资者失败的陷阱。对信奉道氏理论的投资者或者“顺势而为”者来说，最困难之处莫过于能把基本运动中常见的次级运动与掉头反转的新基本运动的第一段次级运动区分清楚。

根据转势三部曲，我们可以利用跌破前期低点（牛转熊）和突破前期高点（熊转牛）来确定反转信号。反转信号有两种形态：“一蹶不振”形和“物极必反”形。

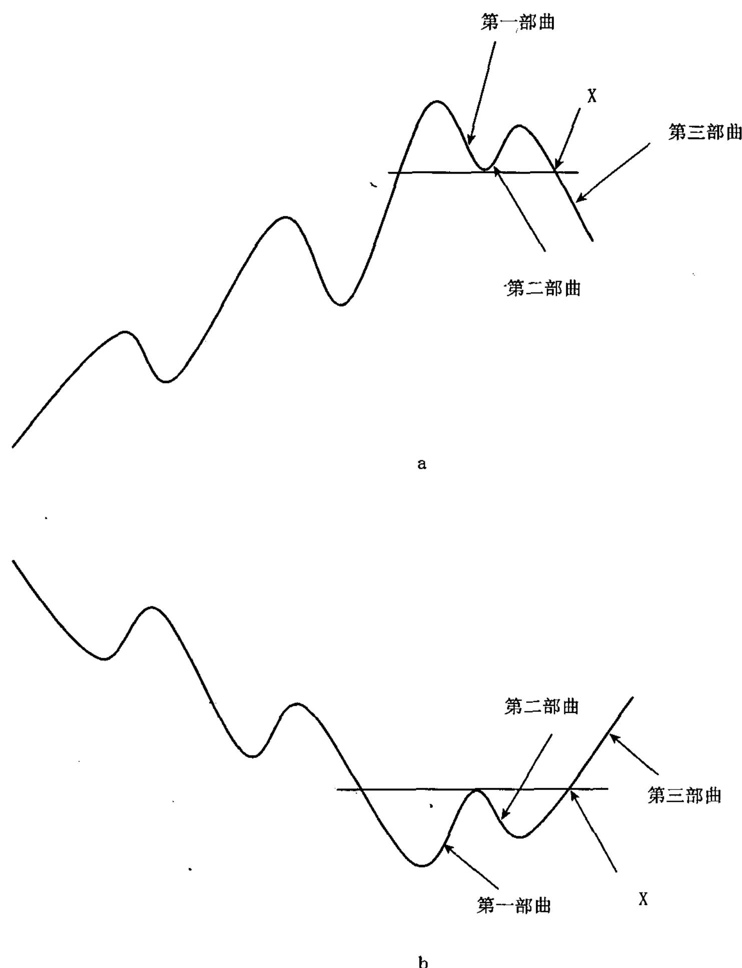


图 2—1—3 “一蹶不振”的情况

图2－1－3的范例a代表理论性的牛市，中间夹杂着次级运动。在范例a中，指数的牛市是由三个波峰与三个波谷所构成，第四波的涨势未能穿越第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三个波峰。经过转势三部曲之后，在随后的跌势中，指数跌破先前的低点，在这种情况下，就存在着两个依次下降的峰和两个下降的谷，并在 X 点确认熊市的开始。X 点是道氏确认日。这种反转形态常常被称为“一蹶不振”。X 点还是一个清晰的卖出信号。图 2－1－3 范例 b 是相反的情况。

2. 旧趋势的结束

在许多情况下，波峰与波谷的演进形式可能比图 2－1－1 和图 2－1－2 复杂。以图 2－1－4 的范例 c 来说，波峰与波谷最初不断被垫高，稍后虽然继续创新高，但价格拉回时在 X 点跌破先前的低点。在这个时候，不断垫高的波谷已经中止，但波峰仍然超过前期的波谷。换言之，X 点仅产生一半的转势信号。

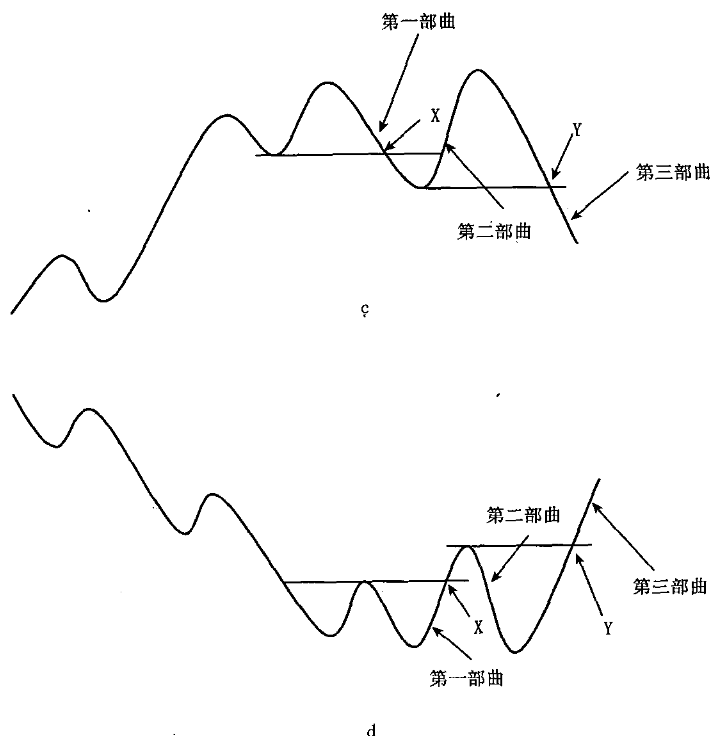


图 2—1—4 “物极必反”的情况

在范例 c 中，牛市的第三个波峰之后，下跌走势（第一部曲）跌破前一个次级运动的低点，表现出熊市的征兆。在这种情况下，前一个次级走势是属

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于牛市的一部分，但第三个波峰之后的第三个波谷则不属于牛市的一部分了，这一点与范例 a 不同。在范例 c 中，许多道氏理论家的态度比较保守，他们并不认为 X 点的贯穿可以代表熊市的开始。他们需要等待下一波反弹后(第二部曲)的拉回时再跌破先前的低点(第三部曲)之后才能下结论。对于持续垫高的波峰与波谷来说，完全的反转信号是发生在 Y 点之后，因为这个时候价格已经出现不断下滑的波峰与波谷。范例 d 是相反的情况。图 2-1-4范例 c、范例 d 所示的反转形态称为“物极必反”。

如范例 c 所示，在 X 点趋势的判断陷入困境情况下，我们在解释上或许应该保持一些谨慎。尽管持续垫高的波谷已经中断，显示技术面转弱，但趋势应该仍然被归类为涨势。若等待 Y 点出现，我们将严重损失牛市中原本已经取得的获利。因此，X 点可视为多头头寸逐渐平仓的位置。虽然波峰与波谷的演进没有确认真正的反转，然而，此时我们应该抱着某种程度的怀疑，直到持续垫高的波峰与波谷都确认反转为止。我们将 X 点这样一半的空头信号定义为旧趋势结束日，对范例 c 来说就是牛市结束日。

在范例 c 的 X 点——这个空头征兆发生时，如果有其他的技术指标也显示趋势反转，我们可以假定该空头征兆确实有效，并把 X 点这个牛市结束日视为道氏确认日。反之，如果其他技术指标不支持这个空头征兆，我们的态度或许应该有所保留，并采取比较保守的立场，仅仅视为旧趋势结束日。

对范例 c 来说，尽管趋势结束日表明支撑位已经跌破，但笔者不认为旧趋势(牛市)结束日是一个良好的卖出信号，理由是，这里只有依次降低的低点，却没有依次降低的高点。只有新趋势的确认才是良好的卖出信号，只有看到道氏确认日才认为 Y 点是真正的卖出信号。也就是此处既有依次下降的谷也将会形成依次下降的峰，对于可以做空的市场，此时可以建立空头头寸。

图 2-1-4 的范例 d 是相反的情况，即由熊市反转为牛市，其中的 X 点也是趋势结束日或者叫做熊市结束日，而 Y 就是道氏确认日。当出现趋势结束日时，表明旧趋势终止的可能性极大；而出现道氏确认日时，表明新趋势已经开始。X 和 Y 之间的部分就是市场处于转势的过程。

这一点通常不被投资者所认识，总是认为牛市过后马上就是熊市，同样熊市过后马上就是牛市。实际上，在牛市与熊市之间存在一个转化过程，此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时建立空头头寸或建立多头头寸的行动都为时尚早。如果严格依据趋势的定义，“物极必反”比较符合转势的条件，投资者利用“物极必反”判断转势较为可靠。

在转势三部曲中，第一段往往最容易受到人们的广泛注意，而道氏理论更关心的却是第二段和第三段，因为三部曲中缺少任何一段都不能得到股市趋势已经转变了的结论。倘若投资者严格遵守道氏理论所给予的市场信号，那么他的损失额最多也只是股市第一次出现修正时所产生的修正数额。因为当第二次修正达到或超过第一次修正的幅度时，道氏理论会立即发出转势的信号，使得投资者马上采取行动，停止损失。

当今在追求精密数学技巧的过程中，某些最简单、最根本的技术分析方法往往被人忽略了。波峰与波谷的演进便是这种被忽略的最基本的技巧之一，而这恰恰正是道氏当初所采用的趋势判定方法。

第二节 自我验证趋势的基本方法

一、需要同时在三个级别的运动中进行鉴别

即使时你利用前面介绍的方法仔细分析趋势之后，当有人问你某市场的趋势怎样时，除非你了解此人是针对何种运动而言的，否则要回答这个问题，即使不是不可能，也是非常困难的。或许你不得不用划分三种运动的办法来个对号入座。

道氏将价格运动的总趋势确定为三重运动的叠加，这并不是一种学术上的游戏，将总趋势划分为三种运动是道氏理论分析市场最重要也是最基本的思想方法。三重运动原理说明的是市场的基本规律，它来自于大自然的启示。要打算分别对三个级别的趋势进行自我鉴别，首要的任务就是对三重运动进行分解，必须从总趋势中正确地区分出基本运动、次级运动和日常波动这三种运动；其次，才谈得上鉴别各个级别趋势的运动方向，并在各个级别的趋势改变方向的过程中，又能尽早地鉴别出新趋势的方向。如图2－2－1所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

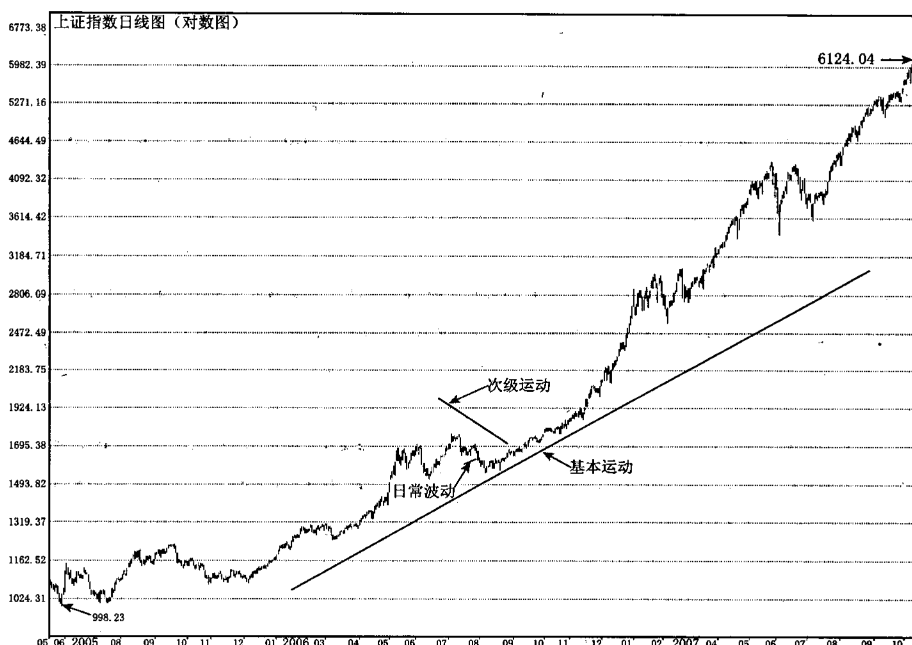


图 2—2—1　上证指数的三重运动的实例

在基本运动向上的情况下，还包括次级下跌趋势、次级横向伸展趋势和日常波动。在论述趋势的方向前，我们首先必须明确指出趋势的级别。

二、分解三种运动的方式

1. 以时间周期的方式进行分解

依据道氏理论可以以时间周期的长短来分解，即以时间为期限划分三种运动。由于价格（指数）发展的总趋势是由基本运动、次级运动和日常波动三种运动或趋势叠加而成的，所以在一轮行情发展的总趋势当中这三种趋势总是同时存在的。通常至少在一年以上运行周期的运动为基本运动；3个月以上周期运行的运动为次级运动；3个月以下运行的运动为日常波动，这是以大致的时间周期的方式进行划分。

但是，这个时间是对已经过去的时间的总结。这种分解方式所起到的作用是帮助我们对趋势的认识有一个层次感，即趋势的发展变化是分层次、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分阶段的。问题的关键在于，任何一个级别的趋势所持续的时间都是不准确的，没有十分明确的分界线，因此时间周期是一个模糊概念。直接利用时间来区分三种运动或趋势就没有多大的可执行性。

2. 以波动幅度的大小进行分解

我们还可以利用波动幅度的大小来分解三种运动。在波动幅度上的划分，基本运动不仅时间跨度是最大的，而且空间跨度也是最大的；次级运动尽管有时候在短期内波动幅度非常大，但相对幅度再大也大不过基本运动的幅度；相对来说，日常波动无论是持续时间还是波动空间都是最小的。

用波幅分解趋势的问题是，我们在某一时刻很难分清基本运动与次级运动，就算是次级运动或日常波动有时也会出现不亚于基本运动的波幅，如果仅仅用波幅分解趋势，甚至有时还会影响到我们对基本运动的判断，这是由于三个级别的趋势本身就是一个有机体，各级别之间有许多属于模糊的部分。另外，随着趋势的变化，投资者对趋势的认识也会发生变化。因此，在实际的行情分析当中，要想十分清晰地分解三种趋势是很不容易的。

当然，这两种的分解结果都是相对的概念，不论是哪一个级别的运动，时间周期和波动幅度都是可大可小的，因此在实践中不一定非要区分得精确。只要把握一点：一定要将三个趋势分解出来，并认清目前行情在道氏理论模型中所处的位置，以便于制订具有强执行力的投资计划，就算达到目的了。

3. 分解三种趋势的工具

我们怎样区分出目前总趋势中的基本运动、次级运动以及日常波动呢？分解趋势的现有技术分析方法主要包括水平线、黄金分割线、百分比线、趋势线、通道线、移动平均线等指标，均能大致确定价格运动趋势的级别。利用这些工具的主要依据是道氏给趋势所下的定义。

笔者认为，其中最常用、效果最好的就是趋势线。趋势线是用来衡量价格发展趋势的直线，两个相对高点或两个相对低点连成下降趋势线或上升趋势线，在一轮已确定的趋势中，趋势线表现出压力或支撑的作用，而一旦趋势线被突破，则意味着趋势的转变。因此，本书着重介绍趋势线、普通趋势线，以及在道氏理论基本原理和趋势线技术的基础上，笔者苦心研究的道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

氏趋势线。这部分内容也将是本书的重点。

另外，在分解次级运动的时候，黄金分割线也是经常使用的并具有相当重要的作用，主要使用 0.382、0.5 和 0.618 等。在一轮牛市中，回调 0.382 是强势，回调 0.5 是正常市，回调 0.618 是分界线，一轮确定趋势的调整不能跌破 0.618 位，否则趋势将发生转变；反之，在一轮下跌后展开反弹，也可以这样计算，当反弹超过总跌幅的 0.618 位时，就表明这不是一般的反弹，而是新一轮升势开始了。

三种趋势的分解既可以对大盘指数进行，也可以运用在个股或个别商品（伦敦 3 个月期铝）的分析方面，如图 2－2－2 所示。而且，运用在个股的操作上，趋势分析理论也很重要。具体的分解工作十分复杂，有时候要依靠经验判断，甚至不同的分析人员区分的结果会有所不同，一旦出现这种情况，不必追求统一，只要将三种趋势按照自己的划分趋势的原则划分出来，并能够为下一步的投资服务就可以了。



图 2—2—2　伦敦 3 个月期铝的三重运动实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、自我验证趋势的过程

对价格运动方向的分析为定性分析，而对价格运动目标的分析为定量分析。自我验证趋势有两个目的：一个是定性分析，也就是分析价格的三种运动方向，其中基本运动的方向最为重要；另一个是定量分析，即分析价格的三种运动的波幅目标。方向分析错误，赢利就无从谈起；而价格运动目标分析错误，赢利就会缩水，有时甚至出现变赢利为亏损。

1. 利用鉴别工具进行定性分析

对趋势定性分析的工具主要包括水平线、黄金分割线、百分比线、趋势线、通道线、移动平均线等。这些鉴别工具的具体应用将在后面的章节中逐一介绍。

2. 利用鉴别工具进行定量分析

首先，可以根据重要的技术价位进行定量分析。主要是根据支撑位或压力位来测定价格的运动波幅，以及根据趋势线和通道线的位置来确定每轮价格运动的起始点。

其次，定量分析可以从利用经典的形态分析来实现。比如：头肩顶的价格运动幅度大致是头部到颈线的垂直距离；旗形的价格运动幅度大致是旗杆的垂直距离，等等。当然，这些尽管比较粗略，但至少在心里有一个“参照系”，有时对于提高执行力还是挺管用的。

另外，笔者在普通通道线的基础上建立的道氏通道线将可以更好地帮助投资者进行定量分析，这部分内容将在有关章节中介绍。

3. 定性分析和定量分析要结合使用，以帮助我们制订周密的投资计划

如能定量地把握趋势的开始和终结，这将对我们的投资非常有利。定量分析就是在解决价格的运动方向之后，分析价格的运动目标，以及行情发动和结束的时间。如果能正确分析行情的起点和终点，并同时分析到起点和终点出现的时间，那就可以制订周密的投资计划。

价格的运动，没有固定不变的方向，也没有一成不变的波幅。因此，定性分析和定量分析都是建立在相对的基础上，而且两者的分析要不断地进行。定性分析和定量分析必须结合起来使用才有意义，否则，相互割裂、相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

互孤立就不能达到分析的预期目的。

特别是通道线是在趋势线的基础上画出的，趋势线属于定性分析工具，通道线属于定量分析工具，两者配合使用将可以很好地进行定性分析与定量分析的结合。只有把行情分析具体量化到波动幅度和波动时间上，才是一种比较精细的分析，也只有这样在投资过程中才能有很好的执行力。

需要提醒的是，趋势分析是规律性分析，无法达到精确的程度。就像我们只能抓住一年四季的规律，但不能把握具体某一天的天气情况。因此，在进行趋势分析的时候，应当以定性分析为主，定量分析为辅。在制定周密的投资计划的时候需要留有一定的容错余地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

水平线的重要性及作用

水平线十分重要，尽管水平线非常简单，但最简单的东西才最有价值，甚至在个别情况下会突显奇功。水平的支撑线或压力线是本书后面所要着重要介绍和讨论的内容。阶段性的最高价往往是投资者难以突破的心理压力线，而阶段性的最低价位也往往是广大投资者的心理支撑线。它们都是根据价格的实际位置来确定水平线的工具。

第一节 水平线的重要性

一、水平线

水平线是一种简单而实用的工具，它是按一定的原则和方法，在以价格为数据所绘制的图表中画出的一些水平直线，然后根据这些水平线的情况来鉴别价格运动的趋势。这些水平线主要是起支撑作用和压力作用。

不过，这个方法已经被许多投资者所遗忘了，他们更加偏向于复杂而难以理解的分析工具，反而对这个最为原生态的工具因为“过于简单”而弃之不用了。**他们或许忘记了这样一个真理，最简单的东西才最有价值。**

例如，大多数技术分析方法和系统在本质上都是顺应趋势的，其主要设计意图在于追随上升或下降的趋势。当市场进入平衡的或者“没有趋势”的阶段时，它们通常表现拙劣，甚至根本不起作用。而恰恰是在这种市场横向延伸的时期，技术型投资者最易受挫折，原因在于对顺应趋势的系统来说，首先必须有趋势可循，系统才能施展功用。因为趋势分析者所设计的系统

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要求在有趋势的条件下才能工作，而运用到没有趋势的市场中就不中用了。此刻，可以说，唯一能起作用的就是水平线了。

我们知道，将股票成交的价格记录在纸上将形成一定的图形，这就是K线图。其实，在没有趋势的情况下，水平线将非常有用，它对于我们分析这些图形、预测市场将会有很大的帮助。由于我们利用水平线所要确定的是价格的绝对位置，所以通常情况下是在普通数字图表中画水平线。

二、水平线的起源

水平线是道氏最早用于确定趋势的工具，并为描述趋势的定义奠定了基础。它主要用来衡量当前的价格是否高于前期高点或者低于前期低点，以确定市场是处于牛市还是熊市。因为在道氏所处的那个年代分析市场并非像我们今天这样容易。我们今天有电脑，可以利用免费从互联网上下载的行情分析软件轻易地划出许多水平线，还可以下载各种各样的行情数据，以及数不清的分析工具。但是，道氏作为股票市场分析的先驱，当时他只能利用手中的铅笔和直尺在手工绘制的图表上划水平线来分析市场，因为用水平线可以非常容易地确定价格或指数的位置。

先驱们的工作异常艰辛，不过这种艰辛也是值得的，因为用手工画过图表的投资者对于图形会有一种特殊的感悟，这一点只有投资者自己画过之后才会知道。或许由于这个原因，今天由于先进的技术使得我们更加沉溺于大量现成的技术指标之中，对于图形反而缺少了原创性的感悟。不过，确认趋势的水平线画法也是非常重要的，画得好坏将直接影响预测的结果。需要说明的是，笔者认为，在利用水平线分析个别股票的时候需要在复权图中进行才有意义。

三、支撑和压力的心理学

为了理解支撑和压力的奥妙，我们需要了解一点形成支撑和压力水平线的心理学。技术分析从某种意义上讲是对投资者的心理进行分析，即对投资者面对不断发展的市场情况所作的心理反应的研究。我们何以能够从价格图表上辨识支撑和阻力水平线，何以能够用它们来辅助预测市场运动，从心理学上都可以找到依据。支撑线和压力线之所以能起支撑和压力作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用，很大程度是由于心理因素方面的原因，两者的相互转化也是如此，这就是支撑线和压力线理论上的依据。

我们可以把市场参与者分为三类：多头、空头和观望者。多头为看涨并打算买进的投资者；空头是指看跌并打算卖出的投资者；观望者则或者是已经平仓出市者，或者是尚在买与卖之间犹豫不决者。

我们假定市场在某个支撑区域波动了一段时间之后开始向上移动。此时，在接近支撑区域的多头很高兴，但感到不足的是当初没有买得更多些。如果市场再掉回支撑区域附近，再增加一些多头头寸那该多妙呀！而空头现在终于认识到(或者非常怀疑)自己站错了队。他们祷告老天价格再跌回他们卖出的区域，这样他们就能在入市的位置(即“盈亏平衡点”)离场。不论是赢利还是亏损，投资者总是对市场抱有不切实际的想法，而不切实际的想法正是他们失败的重要原因之一。

观望者有两种：一种从未持有过头寸；另一种因为这样或那样的原因已经在支撑区把手上的多头头寸卖出平仓了。后一种人过早地平掉了多头头寸，当然追悔莫及，于是他们指望再有机会在接近他们卖出的地方把那些多头头寸补回来。

最后说到那些犹豫不决的人了。他们从未持有过头寸，现在终于认识到价格将进一步上涨，下决心在下一个买入的好时机进入市场，站到多头一边。

这四种投资者现在都决意在下一轮下跌中买进，那么市场下方的这个支撑区域就关系到大家的“既得利益”。无论是四种投资者中的哪一种，都有买入头寸成为多头的愿望。如果价格下降到该支撑附近，上述四个群体新的一轮买进自然会把价格推上去。

正是由于这四种人决定要在下一个买入的时机买入，所以才使价位稍微回落就会受到大家的关心，他们会或早或晚地进入市场，买入头寸，这就使价位根本还未下降到原来的位置，上述四种新的买进大军自然又会把价格推上去，使该区域成为支撑区。在该支撑区发生的交易越多，就说明很多的投资者在这个支撑区有切身利益，这个支撑线就越重要。

正如上面的描述所展示的，在牛市中因为价格有所上升，投资者对每次下降的综合反应是更多地买进，因而产生了新的支撑。现在我们反过来，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果价格开始下跌，且跌破了前一个支撑线，情况便截然相反——所有在支撑线买进的人现在都认识到他们弄错了，投资者难以对亏损的头寸坐视得太久。他们要么得补足保证金，要么得忍痛割爱，平掉多头头寸。

原本造就支撑线的是在其下方占压倒多数的买进指令，而现在所有买进指令全部转化成位于其上方的卖出指令，这样一来，支撑就转变为阻力。原先的支撑线越重要——就是说，那里的交易越活跃、距目前越近——那么现在的阻力的潜力便越强大。上述三类人——多头、空头和观望者——当初造就支撑的所有动因，现在恰好反过来，这为以后的价格上冲压上了一个盖子。

第二节　水平线的作用

一、鉴别趋势

水平线分析法是帮助投资者鉴别趋势的重要方法之一。水平线分析主要就是依据支撑和压力的作用，在关键点位对价格运动的趋势进行鉴别。我们所使用的很多分析工具，诸如支撑和阻力水平线、趋势线、价格形态、移动平均线等，其主要的作用就是辅助我们鉴别趋势。

二、提高投资者的执行力

技术分析的重要作用是使得我们的投资更有计划性，以及对于风险更具有控制性。我们不要认为水平线真的有什么神奇的“预测”功能，其实，水平线的真正作用是帮助投资者制订进入（退出）市场的计划，画水平线可以为投资者的买入、卖出提供重要依据，使投资者不至于仅凭直觉就进行买卖决策，以便于提高投资者的执行力。

如图 3－2－1 所示，价格在支撑线 B 的上方向下突破支撑线 B 时，应平仓了结多头头寸，并到下一根支撑线 A 的位置时寻找买点。

股价由上向下接触支撑线 A，但未能跌破而调头回升，若有大成交量配合，即可进货，以获取反弹利润。

从突破水平线 B 之后上冲回调的低点再画一条水平线 C。股价由上向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌破支撑线 C，一旦有大成交量配合，即说明另一段跌势已经形成，稍有回档即应出货，避免更大损失。

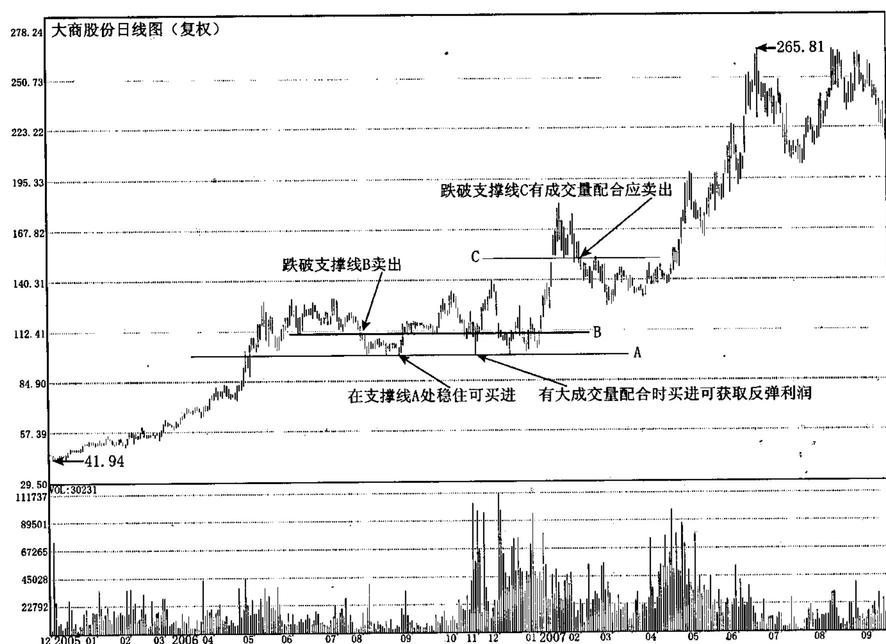


图 3—2—1 大商股份(600694)画出支撑线以便于提高执行力实例

如图 3－2－2 所示，铜价格在压力线 A 下方向上突破时，应买入多头头寸，并到上方一根压力线 B 的位置时寻找卖点。

铜价由下向上冲刺压力线 B，但未能突破而调头回落，则可能出现一段新的下跌行情，此时无论盈亏，都应及时了结退场。

若冲击压力线 B，但成交量未放出，则应观望，很有可能是上冲乏力、受阻回落的假突破，因此不能贸然跟进。

铜价由下向上突破压力线 C，若成交量配合也随之放大，则说明压力线 C 被有效突破，铜价将由下降趋势转换为上升趋势，因此应及时做多。

当铜价由下向上突破压力线 C，若成交量不见大增，可待其回落；若回落也不见量放出，则可考虑买进；若不回落，只要能确认突破压力线 C 有效，再做多仍能获利，这是因为压力线 C 被有效击破后，一般会有一段行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

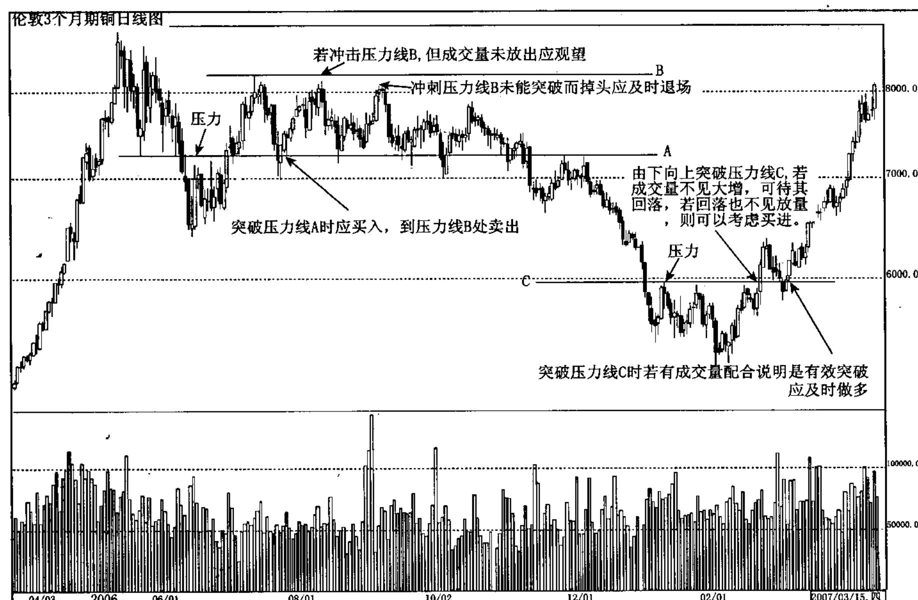


图 3—2—2　伦敦 3 个月期铜画出压力线以便于提高执行力实例

三、在利用支撑线和压力线时习惯数值的重要性

支撑线和压力线都是水平线，他们通常是关键价位或整数位。由于每一条支撑线和压力线的确认都是人为进行的，因此根据价位变动画出的图表有很大的人为因素。图上即显示了压力线与支撑线是水平的价位线，这个价位线也可称之为“关卡价”，较常发生在整数价位，如百元价位或千点大关。

市场倾向于在习惯数上停止上升或下跌。投资者总喜欢以一些重要的习惯数，比如 10、20、25、50、75、100 以及 100 的整倍数，作为价格目标，并相应地采取措施。因而这些习惯数常常成为“心理上的”支撑或压力水平。根据这个常识，交易者可以在市场接近某个重要习惯数时平仓了结实现利润。

这个惯例的具体应用提醒我们，不要将交易指令的价格正好设置在这些明显的习惯数上。比方说，如果投资者试图在牛市中趁市场短暂下跌的时机买进，那么就要把限价指令的价格设置在稍高于某个重要习惯数之上。因为其他人都企图在习惯数上买进，价格或许就跌不到那里。如果投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

试图在熊市中利用市场向上反弹的机会卖出，就应该把卖出指令的价格安排在稍低于习惯数的位置上。如果我们要对已有的敞口头寸设置保护性止损，那么其做法应当同开立新头寸的时候正好相反。

一般说来，我们也应该避免把保护性止损的水平设置在明显的习惯数上。举例来说，空头头寸不应该把止损指令放置在 4.00 元，而应放在 4.01 元，以防止假突破被涮出局，如图 3－2－3 所示。或者反过来，多头头寸的保护指令应当安排在 3.49 元而不是 3.50 元，以防止假突破而过早入市，如图 3－2－4 所示。换言之，多头的保护指令应低于习惯数，而空头的保护指令应高于习惯数。市场遵循习惯数，特别是这些较重要的习惯数的倾向是其特征之一，因此技术型投资者应该把它熟记于心。

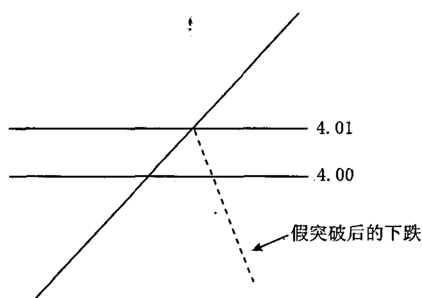


图 3—2—3　假突破后的下跌示意图

空头头寸不应该把止损指令放置在 4.00 元，而应放在 4.01 元，以防止针对关键位 4.00 的假突破被涮出局。

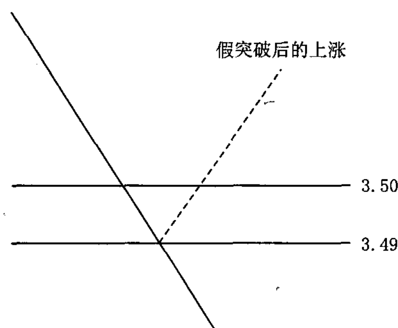


图 3—2—4　假突破后的上涨示意图

多头头寸不应该把止损指令放置在 3.50 元，而应放在 3.49 元，以防止针对关键位 3.50 元的假突破而过早入市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中的原因是，高明的投机者可以通过停损单“操纵市场”。一般的投资者通常会采用止损单来保护自己，限制损失。所谓的止损单，是指设定的价位一旦被触及或穿越，则以当时“市价”买进或卖出。

例如，一位交易者以市价买进，随后可能递入另一张交易指令，在市场证明他为错误的时候，就设定卖出止损卖单。因为高明的投机者每天都在市场中打滚，他们非常了解交易的心理与状况，尤其是交易者如何设定停损点。在没有重大新闻的情况下，止损点通常都会设定在先前的（重要或次要）高点或低点。由于了解止损点的位置，高明的投机者基于利益的考虑，都希望把价格推动至“支撑位”的稍下方或“压力位”的稍上方，迫使止损单成交。这称为“清除止损”。在止损单清除以后，市场将重新调整。这便是通常我们见到的技术位假突破发生的原因。

清除止损最常发生在短线交易上，但也同样适用于中期与长期。清除止损就是一种利用对于投资者习惯在电脑程序交易设置止损位的了解，用各种方法使止损被触发，并导致连续交易。由于是连续交易，通常可以走出一段莫明其妙的、凌厉的短期趋势，而且每一种市场都会出现这类活动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章
用支撑线和压力线判断趋势

第一节 支撑线和压力线

价格运动形成的是一系列波峰和波谷，它们依次升降的发展方向决定了市场的趋势。现在我们就来给这些波峰和波谷适当地命名，同时也引入支撑和压力两个概念：股价在达到某一水平位置时，往往不再继续上涨或下跌，似乎在此价位上有一条对股价起压力或支撑作用的抵抗线，我们分别称之为压力线、支撑线。支撑线和压力线的往后延伸位置对趋势起着一定的制约作用。

一、支撑线

1. 支撑线的定义

支撑线的往后延伸位置对趋势起着一定的支撑作用，使股价在下跌到某一位置时，买气转旺而卖气渐弱，从而使股价停止继续下跌。股价在支撑线附近就会转头向上。

从供求关系的角度看，“支撑”代表了集中的需求。在其下方，由于买方兴趣强大，因此足以支撑卖方形成的压力，结果价格在这里停止下跌，甚至回头向上反弹。

我们把波谷或者说“向上反弹低点”称为支撑位，可以用某个水平位置或者图表上某个区域来表示。通常，当前一个向上反弹的低点形成后，就可以确定一个支撑水平线了。在图 4－1－1 中，点 2 和点 4 分别代表牛市中的两个支撑水平线。当价位跌到某个支撑线附近时，价位停止下跌，甚至有可能回升。图 4－1－2 所示为牛市中的支撑与压力位置的实例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

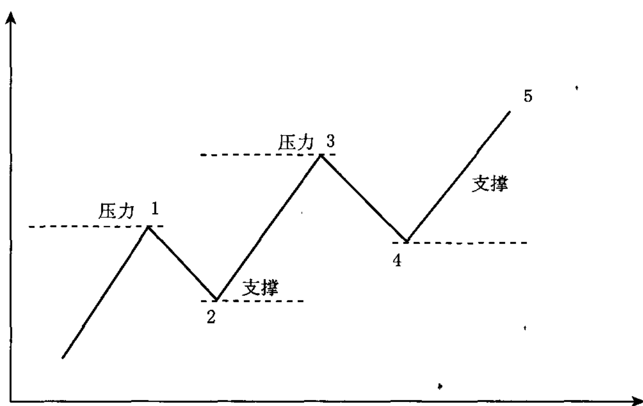


图 4—1—1　牛市中依次上升的支撑和压力水平线示意图

点 2 和点 4 为支撑水平线，通常由过去的向上反弹低点形成；点 1 和点 3 为压力水平线，通常以过去的波峰作为标志。



图 4—1—2　烟台万华(600309)牛市中的支撑与压力位置的实例

注：在这里只画出了支撑和压力的位置，实际上分析者可以将这些位置的水平线延长，这将对鉴别后面的行情发展大有帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 支撑线的作用

支撑线的作用是阻止或暂时阻止股价向下继续运动。当股价跌到某个价位附近时会停止下跌，甚至有可能还会回升。同时，支撑线又有彻底阻止股价下跌的可能。这个起着阻止股价继续下跌的股价就是支撑线所在的位置。

3. 支撑线的原理

在 K 线图上，只要最低价位在同一微小区间多次出现，则连接两个相同最低价位并延长即成一条支撑线，它形象地描述了股票在某一价位区间内需求大于供给的不平衡状态。当价格跌入这一区间时，因买气大增，卖方惜售，使得价位调头回升。另外，由于行情多次在此回升，也确立了广大投资者的心理支撑价位区间，价格将因此而获得支撑或反弹。

其原理是：因前阶段反复出现这个价位区间，累积了较大的成交量，当行情由上而下向支撑线靠拢时，卖空者获利筹码已经出清，因此手中已无打压抛空筹码；而做多者持币趁低吸纳，形成需求；举棋不定者套牢已深，因死守头寸而不会轻易斩仓。故，在这个价位区间供应小于需求，自然形成了强有力的支撑基础。

二、压力线

1. 压力线的定义

压力线的往后延伸位置对趋势起着一定的压力作用，股价上升至某一高度时，由于大量的卖方压力挡住了买方的推进，从而使股价的继续上涨受阻，于是价格由升转跌。从供求关系的角度看，“压力”代表了集中的供给。一般说来，价格在从下向上抬升的过程中，一旦触及压力线，甚至远未触及到压力线的时候，就会调头向下。如图 4－1－3 所示。

压力水平线通常以前一个峰值为标志。当价位上涨到某价位附近时，价格会停止上涨，甚至回落。这个阻止价位继续上升的价位就是压力线所在的位置。压力线也以某个价格水平线或图表区域来表示。图 4－1－4 所示为熊市中支撑与压力位置的实例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

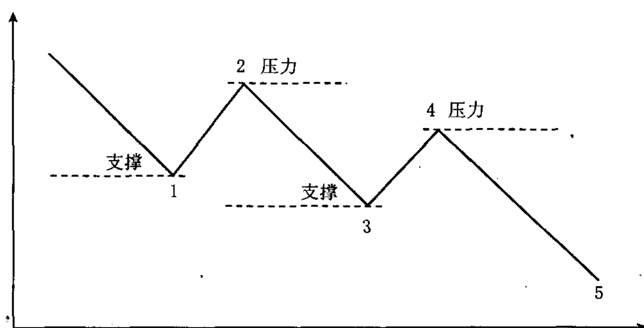


图 4—1—3 熊市中的支撑和压力水平线示意图

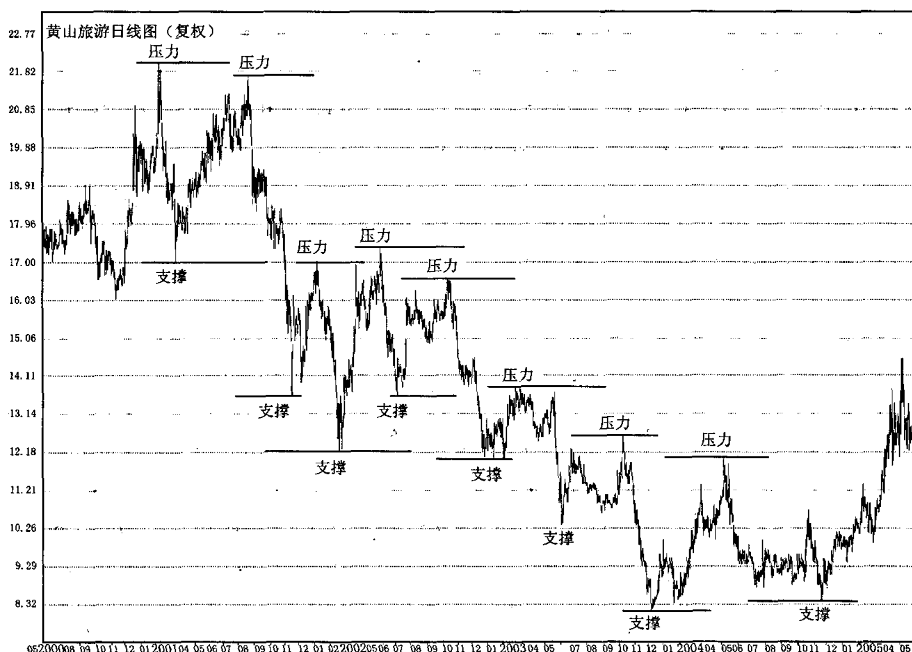


图 4—1—4 黄山旅游(600054)熊市中支撑与压力位置的实例

2. 压力线的作用

压力线的作用是阻止或暂时阻止股价继续上升。当股价上涨到某价位附近时会停止上涨，甚至有可能还会回落。同时，压力线又有彻底阻止股价上涨的可能。这个起着阻止股价继续上升的价位就是压力线所在的位置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 压力线的原理

在K线图上，只要最高价位在同一个微小区间出现多次，则连接两个相同最高价位并延长即形成一条压力线，它形象地描述了股票在某一价位区间供应大于需求的不平衡状态。当价格上升至这一区间时，因卖气大增，而买方又不愿追高，故价位表现为遇阻回落。

其原理是：与支撑线产生于成交密集区一样，压力线同样出现于成交密集区。因为在这一区间有较大的累积成交量，当价位已在该密集区间以下时，说明已有大量的浮动赢利，因此当行情上升迫近压力线时，对前景看坏者急于平仓或获利回吐，故大量抛盘涌出，股票的供应量放大。需要指出的是，压力线并不仅仅产生于成交密集区。

从投资者分类的角度解释，对前景看好者可分为两类：一类是短线看好，因顾忌价位已高，期望待价位回档再建仓，故跟进犹豫；另一类是中长线看好，逢低就买。前者是不坚定的需求方，且随时会受空方打压而丧失信心，由多翻空加盟供应方；后者是坚定的需求方，虽有可能顶破压力线，但若势单力薄，在无大成交量配合的情况下，价位还是重回压力线以下。故，此时股票的需求量相对较小，反复多次压力线便自然形成，并且延续时间越长，压力越难以突破。

第二节　水平线的级别划分

一、水平线可以分为两个级别

根据道氏理论的三重运动原理，价格的运动可以分为三个级别，即基本运动、次级运动和日常波动。如图4－2－1所示，我们可以将水平线分为基本运动级别的水平线、次级运动级别的水平线以及日常波动级别的水平线。基本运动级别的水平线又可以分为基本运动级别的支撑线（简称基本支撑线）和基本运动级别的压力线（简称基本压力线）。同理，次级运动级别的水平线也可以分为次级运动级别的支撑线（简称次级支撑线）和次级运动级别的压力线（简称次级压力线）；日常波动级别的水平线可以分为日常波动级别的支撑线（简称日常支撑线）和日常波动级别的压力线（简称日常压力线）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

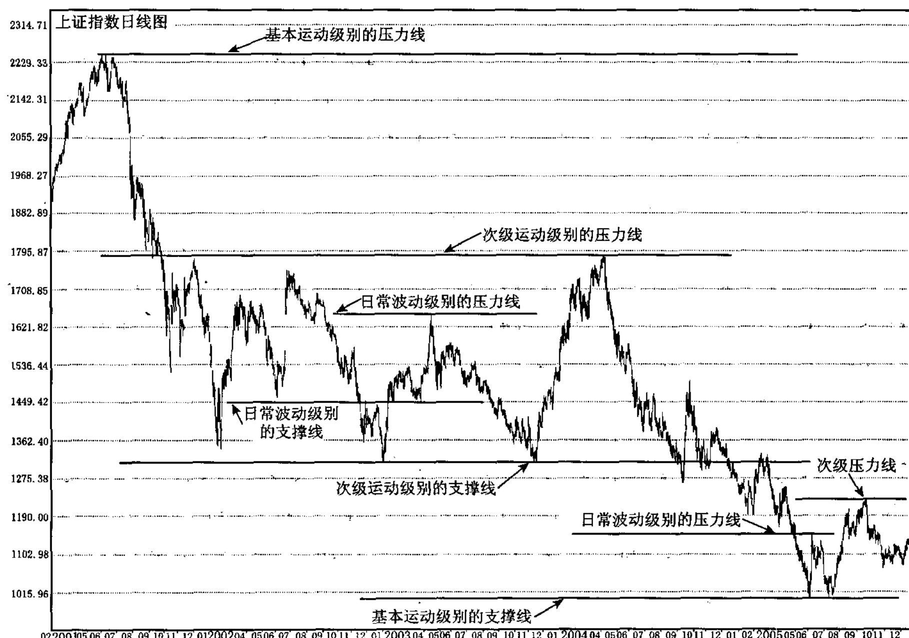


图 4—2—1　上证指数三个级别的水平线实例

图中所画的基本支撑线在起初确定的时候仅仅是次级支撑线，但随着双底形态的形成以及进入牛市格局之后，才确定这是一条基本支撑线。

需要说明的是，水平线的级别在刚刚画出的时候很难一下子辨认出来，只有通过观察后面的行情发展才能逐渐鉴别出水平线的级别。

但是对于基本运动来说，压力线就是牛市的顶部，而支撑线就是熊市的底部，所以画出基本运动水平线的意义就不是很大了。因此，在没有特别必要的情况下，基本运动级别的水平线就不用画了，我们只需要画出次级运动级别和日常波动级别的水平线就可以了。通常情况下，基本运动级别的水平线往往可以用次级运动级别的水平线代替。而有些重要位置的次级运动级别的水平线与日常波动级别的水平线是重合的，甚至在极个别的情况下三个级别水平线的位置都是重合的。

二、对日常波动级别的支撑线和压力线的确认

对于日常波动级别的支撑线和压力线来说，它们总是共存的，它们的作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用是阻止或暂时阻止价位朝一个方向继续运动。在上升趋势中，日常支撑线总是起到稳固价格并推动价格上涨的作用，而日常压力线只是暂时阻止价格的上涨，因此日常压力线总是屡屡被向上突破；在下跌趋势中，日常压力线总是起到压制价格上涨的作用，而日常支撑线只是暂时阻止价格下跌，因此日常支撑线总是屡屡被向下突破。

在通常情况下，日常波动级别支撑线和压力线附近的转折很少出现标准的形态结构，如果出现也多以 V 形形态出现。这或许是一个辨别日常级别水平线的方法。

如图 4－2－2 所示，由于在上升趋势中阻力只是暂时阻止价格向上运动，而支撑总是占据主动地位，所以阶梯形的支撑线形态肯定了一个很强的趋势。笔者通过下方的三重复合移动平均线系统中的长期移动平均线组的张角逐渐张大来证明趋势强度。

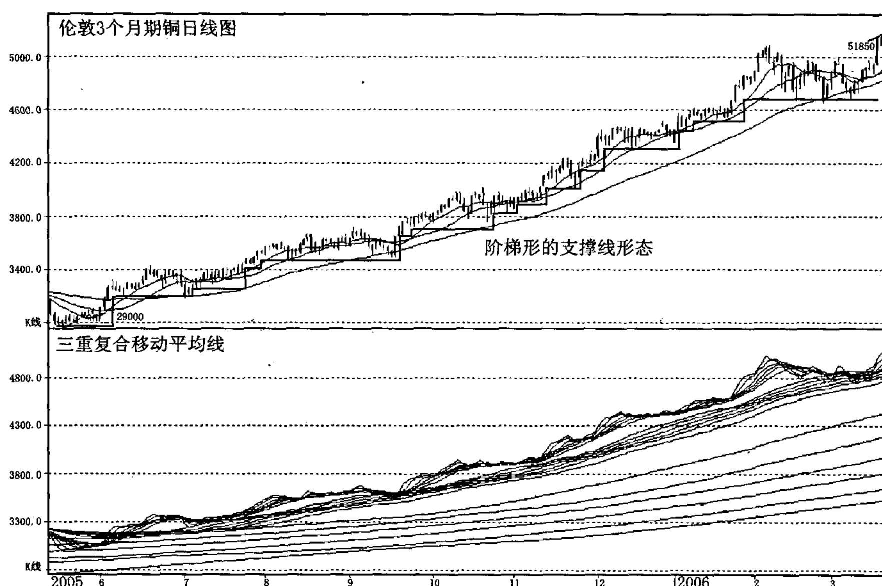


图 4—2—2　伦敦 3 个月期铜阶梯形的支撑线形态

阶梯形支撑线形态肯定了一个很强的趋势，通过下方的三重复合移动平均线系统中的长期移动平均线组的张角逐渐张大来证明趋势的强度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、对次级运动级别的压力线和支撑线的确认

一般来说，在熊市中，出现次级上升趋势之后，如若行情突破次级压力线，则说明熊市已结束；而在牛市中，出现次级下跌趋势后，如若行情突破次级支撑线，则说明牛市已结束。

股价由上向下跌破次级支撑线，说明行情将由牛市转换为熊市。一般来说，在牛市中，出现次级下降趋势，如若价格跌破次级下降趋势的支撑线，则说明牛市已结束；在次级上升趋势中，出现日常下降趋势，如若行情跌破日常下降趋势的支撑线，则说明次级上升趋势已结束，股价将依次级下降趋势继续下行。

股价由下向上突破次级压力线，说明行情将由熊市转换为牛市。一般来说，在熊市中，出现次级上升趋势：如若行情突破次级上升趋势的压力线，则说明熊市已结束；在次级下降趋势中，出现日常上升趋势，如若行情突破日常下降趋势的压力线，则说明次级下降趋势已结束，股价将依次级上升趋势继续上行。

在分析趋势的时候，牛市中重要的支撑位置也是区分牛市各个时期的重要依据；熊市中重要的压力位置也是区分熊市各个时期的重要依据。具体到各个时期分界点的确定，则同时需要考虑支撑线与趋势线的交点等因素。这部分内容将在后面章节详细论述。

由于次级运动在基本运动和日常波动之间起到承上启下的作用，次级运动的鉴别对于趋势发展节奏的确定非常重要。因此，我们需要综合利用支撑线、压力线、趋势线、波浪形态等多种技术分析工具，这样才能更好地确定次级运动。

根据笔者的经验，在次级运动级别的水平线附近，很容易出现清晰的形态结构，这或许是区别次级水平线的方法。不过，出现形态结构附近的次级水平线也可能会转化为基本水平线。

支撑线和压力线既有暂时阻止趋势按原方向变动的可能，又有彻底阻止趋势按原方向变动的可能。如果后者发生则说明我们遇到的是基本运动级别的支撑线或压力线。当一轮牛市结束后，它就不可能再创出联袂走高的低价和高价，这时的支撑线和压力线就显得异常重要。在牛市中，每当市场向上试探前一个峰值阻力位的时候，这个位置总是处于极为关键的时刻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一旦在上升趋势中价格不能越过前一个高点，便发出了现行趋势即将有变的第一个警告信号。通常这意味着，这一轮牛市已经结束，下一步的走向将是下跌的过程。如图 4－2－3 所示。

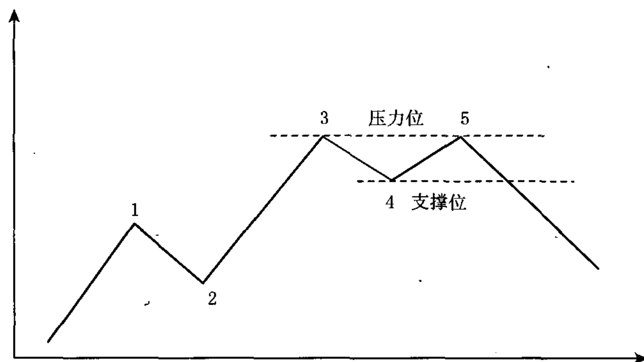


图 4—2—3　顶部反转形成过程示意图

在点 5，价格无力向上超越过去的峰点 3，然后又向下跌破了先前的低点 4，这就构成了向下的趋势反转。此类形态称为“双重顶”。

请注意：在图 4－2－3 中，价格在点 5，先是无力冲越前一高点（点 3），然后就掉头向下，跌破了点 4 所示的前一个低点。这种趋势反转其实可以简单地通过观察支撑和压力的水平位置来判别。这类反转形态就是双重顶形态。双重顶这个形态非常重要，它和后面介绍的窄幅波动一样，可以理解为一种概念，它是道氏注意到的第二个价格走势形态。

一般地说，在牛市中，在次级上升趋势之后，出现次级下降趋势：如若行情未能突破次级上升趋势的压力线，则说明牛市已结束；如若行情跌破次级下降趋势的支撑线，则说明次级上升趋势已结束，股价将进入熊市继续下行。

同样，在熊市中，如果下一次未创新低，无力跌破前一个低谷支撑位，即未突破支撑线，这个熊市就已经处于关键的位置了，如果下一步价位向上突破了这次熊市的压力线，就发出了这个熊市将要结束的第一个警告信号，随后将很可能是牛市。如图 4－2－4 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

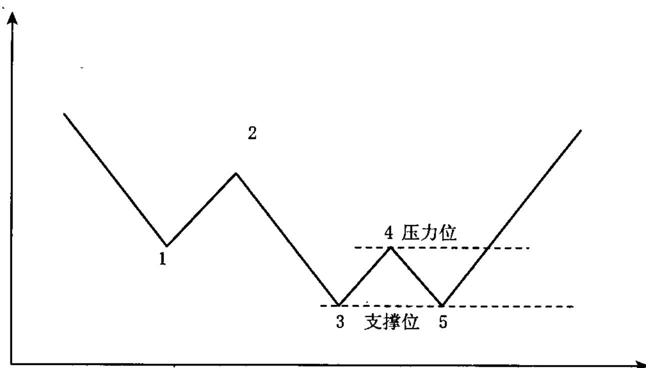


图 4—2—4 底部反转形成过程示意图

通常，形成底部反转的第一个征兆是价格在点 5 能够维持在先前的低点 3 之上，而当价格向上穿越了先前的峰点 4 时，这个底部形成就得到了验证。

一般地说，在熊市中，在次级下降趋势之后，出现次级上升趋势：如若行情未能跌破次级下降趋势的支撑线，则说明熊市已结束；如若行情突破次级上升趋势的阻力线，则说明次级下降趋势已结束，股价将进入牛市继续上行。

在有些股票价格的走势图中，可清楚地分辨出支撑区及压力区。这两种区域可用来确认趋势将持续发展或是完全反转。一旦向上突破压力区，那么股价可能继续上扬；一旦向下突破支撑区，则股价可能再现低潮。如图 4－2－5 所示。在双底形态出现之后，开始确定支撑线的级别为次级运动级别，但在上证指数重新向上突破颈线位的时候，就可以最终确定支撑线的级别为基本运动级别，或者说这是一条次级支撑线和基本支撑线重合的支撑线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图4—2—5 上证指数趋势反转的实例

请注意：在一个明显的支撑区或压力区内非常容易形成清晰的形态结构。尽管后来跌破了颈线位，不过，在经过了短暂的低潮之后又继续上行。在上证指数重新向上突破颈线位的时候，就可以最终确定支撑线的级别为基本运动级别，或者说这是一条次级支撑线和基本支撑线重合的支撑线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章
对支撑线、压力线的适当调整和重要性的确认

第一节 对刚画出的支撑线和压力线进行调整

一、对刚画出的支撑线和压力线进行调整和修正

对于刚画出的不论是支撑线还是压力线，它们的位置都不是最终确定的结果，因此，随着行情的发展，需要对支撑线和压力线所处的位置不断进行适当的调整和修正。

(1)由于每条支撑线和压力线在人们心目中的地位是不同的，所以价格到了这个区域，投资者心里要清楚，它很有可能被突破，在这种情况下，水平线的位置需要进行修正或调整，经过调整到了另一个区域之后，它就不容易被突破了。

(2)在开始画出支撑线或压力线的时候主要是确定当时的支撑位或者压力位，目的是为制订下一步的投资计划作准备。随着行情的发展，原来所认为的支撑位或者压力位将随着行情的发展而起不到支撑或压力的作用。随着新的支撑位或者压力位的出现，新的支撑线或压力线将要以画出，并为下一步的投资计划服务。因此，支撑线或压力线将随着行情的发展而不断地进行适当的调整和修正。

如图 5－1－1 所示，从画支撑线的角度讲，可以将支撑线从位置 A 调整到位置 B，但从操作的角度讲，在将支撑位从支撑线 A 调整到支撑线 B 之后支撑线 A 并不能一擦了之，还需要保留下来为我们的操作服务。道理很简单，价格的波动并非严格遵循直线原则，因此不论是支撑线还是压力线都会形成一定的区域。当然，调整和修正的幅度不能过大，否则就可能属于转势了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

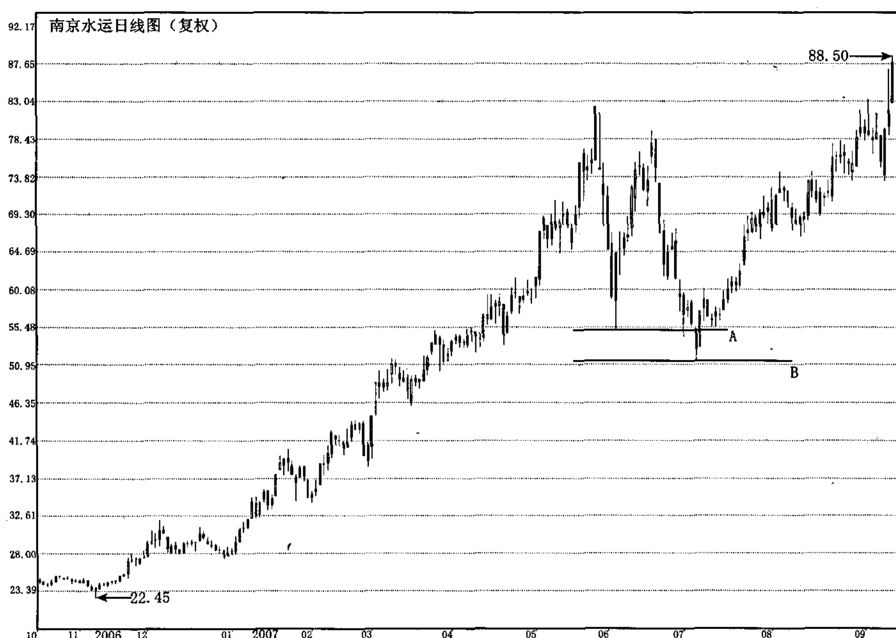


图 5—1—1 南京水运(600087)支撑线的调整实例

首先根据 2007 年 6 月份的行情确定支撑线 A，但在 7 月份支撑线 A 被跌破，因此需要将支撑位重新确定并画出支撑线 B。在确定出支撑线 A 的时候，我们可以计划在支撑线 A 附近买进，但是在后面的行情中又跌破了支撑线 A，为了控制风险，股价一旦跌破支撑线 A 就卖出，而在确定了支撑线 B 之后又可以买进股票，特别是在重新越上支撑线 A 之后，就可以继续加码买进股票。

二、对支撑线和压力线级别的确认

对支撑线或压力线的调整或修正过程，其实也是对现有各个支撑线和压力线重要性的确认。重要性的确认实际上也就是级别的确认。

不论是支撑线还是压力线，在我们刚开始画出来的时候并不能马上确定它们的级别。如图 5－1－2 所示，位置 A 是在经过一年以上的时间后才最终确定属于基本支撑线的；而位置 B 和 D 所持续的时间大约超过了 3 个月，因此属于次级支撑线；位置 C 所持续的时间非常短，因此属于日常支撑线。压力线级别的确定与之同理，只是作用方向相反。总之，支撑线和压力线级别的确定需要经过时间的考验，并非一画就能够确定的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在经过一段时间或者已经走过相当一段的行情来说，我们所画出的是最终确定级别的支撑线或压力线。这样的水平线对于我们分析长期趋势以及分析趋势发展的各个阶段是有用处的。

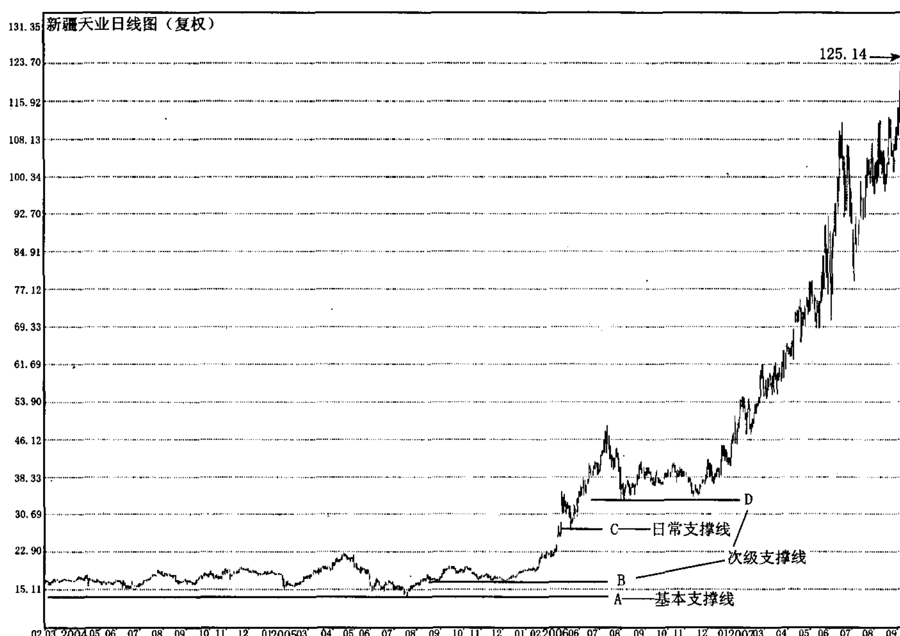


图 5—1—2　新疆天业(600075)支撑线级别的确定实例

位置 A 是在经过一年以上的时间才最终确定属于基本支撑线的；而位置 B 和 D 所持续的时间大约超过了 3 个月，因此属于次级支撑线；位置 C 所持续的时间非常短，因此属于日常支撑线。

第二节　对支撑线、压力线重要程度的评判

一般来说，一条支撑线或压力线对当前趋势影响的重要性有三个方面的考虑：一是股价在这个区域停留时间的长短；二是股价在这个区域伴随成交量大小；三是这个支撑区域或压力区域发生的时间距离当前这个时期的远近。下面我们来讨论这三个方面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、股价在这个区域逗留时间的长短

不论是基本运动还是次级运动的转折点都不可能在一日之内完成，因此价格在某个支撑线或阻力线逗留的时间越长，该位置就越重要。比方说，如果价格在上升之前，在一个"乱麻区域"徘徊了3个月，那么这个支撑线就比仅逗留了3天的支撑线重要。

二、股价在这个区域伴随的成交量的大小

成交量是衡量支撑线或阻力线重要程度的另一依据。如果支撑线在形成过程中伴随着高额的成交量，就意味着此处有大量股票或者期货合约成交，相应的水平线就比交易平淡之处的水平线重要。在该支撑线发生的交易越频繁，就意味着越多的市场参与者在此处拥有"既得利益"，因而该支撑线就越发重要。

在进行技术分析的时候，我们常将有较大累积成交量的价位区间定义为"成交密集区"，亦即在此密集区有很高的换手率。密集区进货者欲获利则需等待股价上升至这一成本区以上，这些进货者即持有筹码者，只要没有对后势失去信心，是不会在这一价位区间抛出筹码的。正因为持有筹码者惜售，故行情难以跌破这一价位。另一方面空方也因成交密集，持币量上升，手中筹码已乏，即市场上筹码供应萎缩，虽然仍会有部分对后势失去信心者抛出筹码，但也成不了气候。即使支撑线被暂时击破，只要既无成交量的配合也无各种利空出现，价位将重回支撑线以上，广大投资者的心理支撑也再次得到增强。不过，需要说明的是，在成交密集区并不一定出现支撑线或压力线。

三、支撑区域或压力区域发生的时间距离当前这个时期的远近

根据交易发生的时间距当前的远近程度，来判断相应的支撑或压力线的重要性。因为投资者是针对市场变化，针对现有头寸或未开立的头寸采取行动的，所以，距离交易活动发生的时间越近，有关水平线产生影响的潜能越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、因支撑或压力的力量的持续使得行情加速

在《道氏理论——股票市场分析的基石》一书中，笔者曾经提到过基本运动呈现的是正态分布的结构，具体在市场中的表现是，在牛市中呈现出加速上涨，在熊市中呈现出加速下跌。也就是说，在一轮牛市中，随着支撑力的持续股价将加速上涨；在一轮熊市中，随着压力的持续股价将加速下跌。

牛市中的支撑力来自于主动性买盘的推动，所以压力线将被不断地突破，并随着空头的倒戈导致价格逐级加速上涨；熊市中的压力来自于主动性卖盘的推动，所以支撑线将被不断地突破，并随着多头的倒戈导致价格逐级加速下跌。

这里用主力与市场的关系来解释行情的加速走势。我们可以假设市场中存在一个主力（主力其实仅仅是一种凭空想象或者是一种分析市场的表达方式），在牛市中，主力每天都在买进一定数量的股票，随着买进的继续，主力手中的股票越来越多，而市场中的股票将越来越少，如果主力还是每天买进一定数量的股票，股价将不可避免地加速上涨。换言之，随着牛市的继续，只需要较小的支撑力价格就加速上涨。当然，随着主力持有股票数量的增加，到达一定程度之后主力必然要考虑出货兑现的问题。

同样，在熊市中，主力每天都在卖出一定数量的股票，随着卖出的继续，主力手中的股票越来越少，而市场中的股票将越来越多，如果主力还是每天卖出一定数量的股票，股价将不可避免地加速下跌。换言之，随着熊市的继续，只需要较小的压力价格就加速下跌。当然，随着主力持有现金数量的增加，到达一定程度之后主力必然要考虑重新买进股票的问题。

在牛市中，由于多头处于有利地位，所以支撑力量很强，因此价格在支撑线附近一般会形成比较规则的形态，或者一旦短期内出现大幅度调整将会迅速拉起，而空头不能形成强有力的阻挡，所以价格在阶段性顶部附近的形态像是随风飘动的绸带，无力且比较凌乱。随着指数或价格上涨的加速，形态震荡的幅度也随之加大。

图 5-2-1 所示为牛市当中逐渐加速的情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

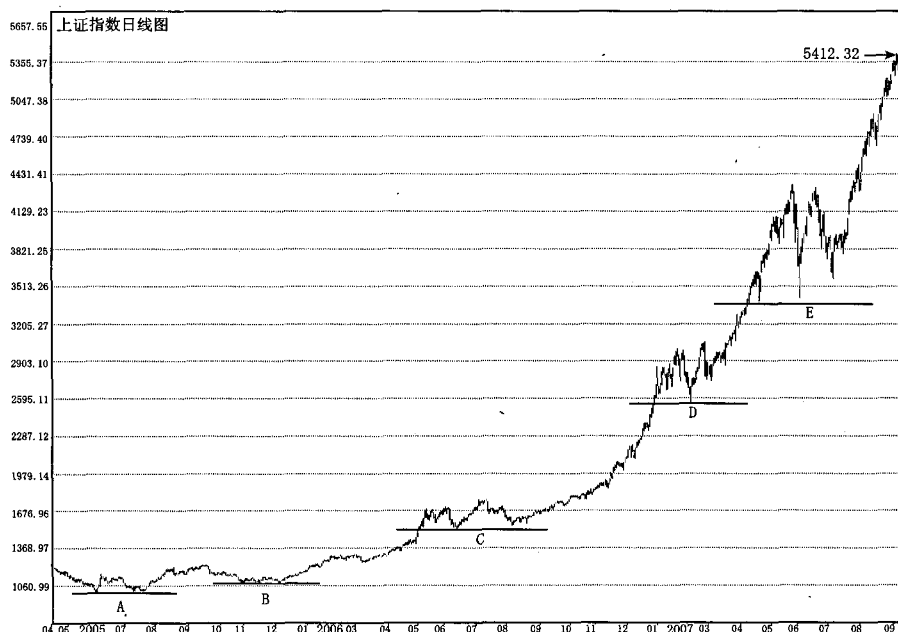


图 5—2—1　上证指数牛市当中逐渐加速的实例

上证指数在 A、B、C 三处构成比较稳固的双底形态，而 D、E 两处则由于市场中支撑力度的强大，因此一旦有低点行情就被迅速拉起。

在熊市中，由于空头处于有利地位，所以下压力量强，因此价格在压力线附近一般比较容易形成规则的形态，或者一旦短期内出现大幅度井喷行情将会被迅速镇压下去，而多头不能形成强有力的支撑，所以价格在阶段性底部附近的形态像水中的浪花，软弱且比较凌乱。随着指数或价格的下跌的加速，形态震荡的幅度也随之加大。

图 5－2－2 所示为熊市当中逐渐加速的情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

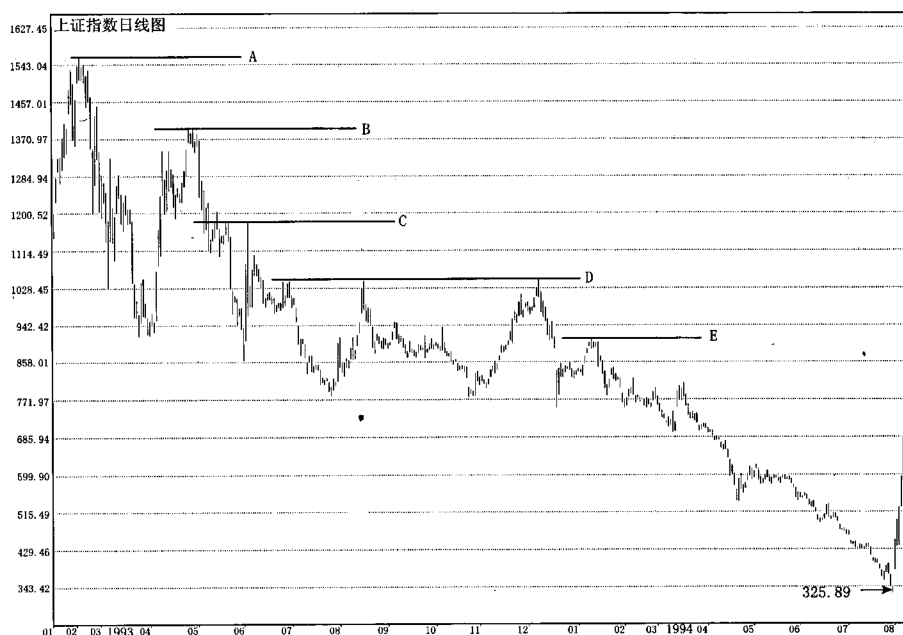


图 5—2—2　上证指数熊市当中逐渐加速的实例

上证指数在 A、B、C、D、E 五处由于市场中压力的强大，因此一旦有高点行情就被迅速压下去。而且，由于市场的压力太大，自 E 点之后指数就加速下跌，几乎没有像样的反弹机会。

总之，压力线和支撑线都是图形分析的重要方法。价位停留的时间越长，伴随的成交量越大，离现在越近，则这个支撑线或压力线对当前价格的影响就越大；反之就越小。有时，由于价格的变动，会发现原来确认的支撑线或压力线可能不是真正具有支撑或压力的作用，特别是在不完全符合上面所述三个条件的情况下，这时就需要对支撑线或压力线进行调整或修正。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章
支撑线和压力线的相互转化及穿越程度

前面我们把“支撑”定义在前一个低点，把“压力”定义在前一个高点。实际上，情况并不仅仅始终如此，因为支撑和压力的角色可以互换。只要支撑或压力水平线被足够大的价格变化击破了，它们就发生了角色的互换，并演变成自身原先的反面。即压力水平线就变成了支撑水平线，而支撑水平线变成了压力水平线。

第一节　支撑线和压力线的相互转化

一、压力线转化为支撑线

在牛市中，压力线要比支撑线容易被突破，如果价格触及压力线后没有转向，而是继续向上，这就叫压力线的突破。突破之后，这条水平线仍然有实际作用，只是名称和作用已经改变了，此时原来的压力线已经变成了支撑线。这说明已经画出的水平线不是随便可以擦掉的。

当价格上升追近压力线时，若能有利多消息助威，且价位冲破阻力位后，有成交量放大配合，则压力线将被认为是有效突破，股价将再上一个台阶，该压力线即成了后市的支撑线。压力水平线被有效突破（穿越到一定程度）之后，就转化为支撑水平线；反之亦然。

在图 6－1－1 中，随着价格的上升，向上反弹低点 4 出现在高点 1 的水平位置或者其上方。点 1 所示的前一个高点且曾经是一个压力水平线，但是一旦这个压力峰值被 3 浪所示的波动决定性地向上穿越之后，就转化为支撑水平线，所有先前在 1 浪所达高点附近卖出的投资者（这是导致这一阻挡水

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平的原因)在4浪的低点都摇身一变成了买方。

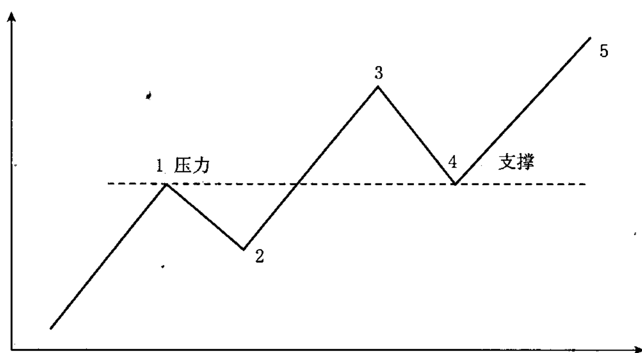


图6—1—1　压力线转化为支撑线示意图。

在牛市中，当压力水平线被市场以足够大的幅度向上穿越后，就演变为支撑水平线。注意：一旦点1处的压力被击破，则点4处构成了支撑。先前的峰值在以后的市场调整中将起到支撑作用。

压力转化为支撑之后，价格在点1的水平位置获得支撑后，在点3处停留了一段时间开始向下移动，而回调到点4处又获得了支撑。在牛市中，由于每次回调都有更多的买入，因而产生新的支撑。

如图6－1－2所示，我们通过支撑线A和支撑线B确定厦工股份已经进入了牛市，在随后的发展过程中水平线C、D、E和F都从前期的压力线转化为强有力的支撑线，并推动股价继续保持牛市。

二、支撑线转化为压力线

在牛市中，如果新的一轮调整一直下降到前一个低点的水平，这或许就是这轮牛市即将终结，或者至少即将蜕变成横向延伸趋势的先期征兆。如果价格触及支撑线后没有转头向上，而是继续向下，这就叫支撑线的突破。但这条水平线仍然有实际作用，不能随便擦掉，不过这时水平线的名称和作用已经改变了，原来的支撑线变成了压力线。

在熊市中，支撑线的突破要比压力线的突破的可能性大。如果价格触及支撑线后没有转头向上，而是继续向下，于是支撑线就被突破。突破之后，这条水平线仍然有实际作用，只是名称和作用已经改变了，此时，原来的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支撑线已经变成压力线。

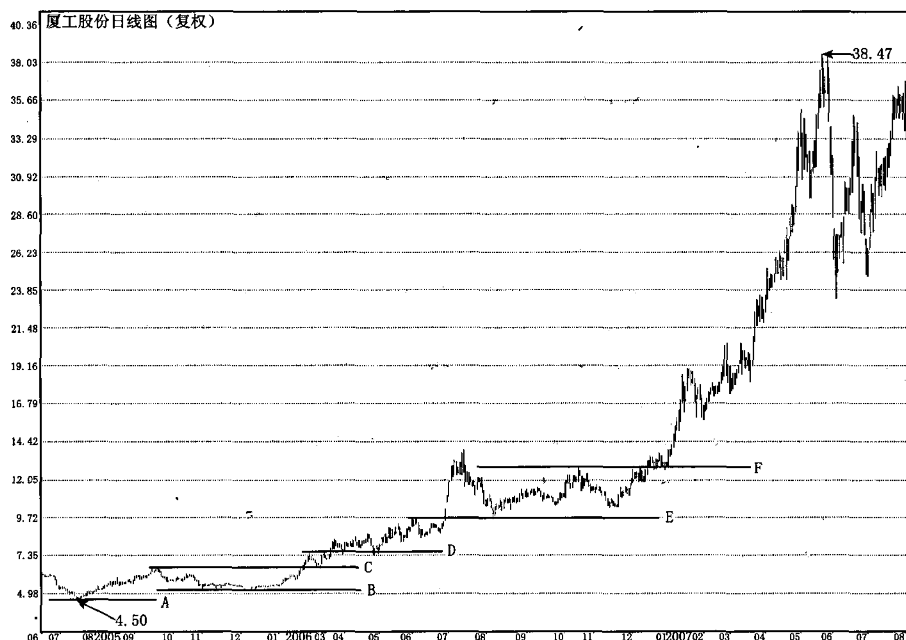


图 6—1—2　厦工股份(600815)压力线转化为支撑线

通过支撑线 A 和支撑线 B 确定厦工股份已经进入了牛市，在随后的发展过程中水平线 C、D、E 和 F 都从前期的压力线转化为强有力的支撑线，使牛市得以保持。

对于熊市，价格跌破了该支撑线，如图 6－1－3 所示。点 1 曾经是支撑水平线，但目前已经演化为点 4 所示的压力水平线，并给市场封了顶。在该支撑线买入的多头都意识到自己错了，而没有买入的或卖出的空头都意识到自己对了。

在点 3 处多头都有抛出股票逃离市场的想法，而空头则想进一步抛空，以待价格下跌伺机补回。于是，一旦价格有些向点 4 处回升，尚未到达点 4 处的支撑位，就会有一批抛压出来，再次将价位压低。这样，原来的支撑线就转化为压力线。

如图 6－1－4 所示，水平线 A 是由次级支撑线转化为次级压力线，水平线 B 是由日常支撑线转化为日常压力线。对于比较长的支撑线或压力线，为了确保不要误操作，支撑和压力也可以用一个窄幅区域来表示，通常这个区域能表现出良好的压力和支撑作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

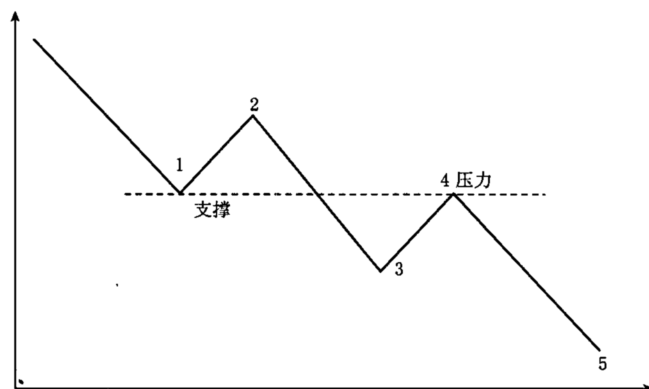


图 6—1—3 支撑线转化为压力线示意图

在熊市中，如果支撑水平被跌破，则演化为压力水平线。请注意：点 1 的水平位置过去是支撑，现在变成了点 4 处的压力。

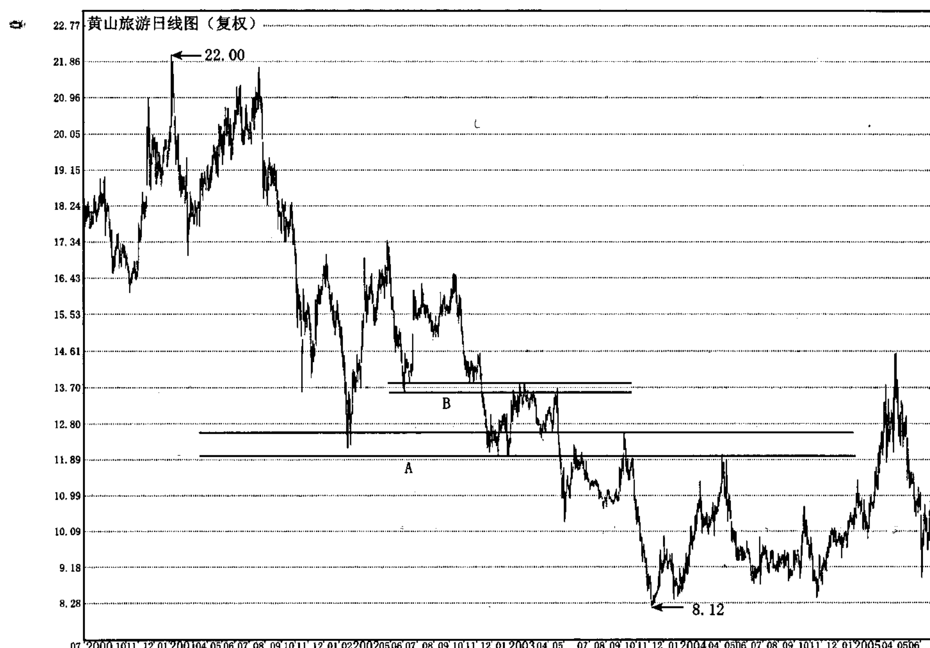


图 6—1—4 黄山旅游(600362)支撑线与压力线转换的典型实例

水平线 A 是由次级支撑线转化为次级压力线，水平线 B 是由日常支撑线转化为日常压力线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、支撑线与压力线相互转化的原因

一条支撑线如果被跌破，那么这个支撑线将成为压力线；同理，一条压力线被突破，这个压力线将成为支撑线。这说明支撑线和压力线的地位不是一成不变的，而是可以改变的，条件是它被有效的、足够强大的股价变动所突破。

因为支撑线与压力线通常形成于成交密集区，所以同一成交密集区既是行情由下向上攀升的压力区，又是行情由上向下滑落的支撑区。当成交密集区被突破，在行情上升过程中，一般伴随有高换手率，压力线变换为支撑线；若有特大利多消息刺激，成交密集区被轻易突破，即骤然跳空，此刻如果获利回吐压力增大，继续上行将面临考验，多头态势往往止步不前。在行情下降过程中，换手率一般不会明显增大，如果有效突破，则支撑线将变换为压力线。

压力线与支撑线相互转换的原因是，对日常波动来说受次级运动支配，对次级运动来说受基本运动支配。在次级运动处于上升趋势的时候，如果日常波动所遇到的压力足够大时，价格将向下运动，此刻的位置就是日常压力线的位置，但日常波动最终要受次级运动的支配，因此日常波动级别的压力线最终将被向上突破。由于这个位置是在次级运动的动力下突破的，因此价格一旦回到这个位置就被拉起，这就是日常压力线转化为支撑线的原因。日常支撑线转化为压力线的情况与之相反。

在牛市中，如果次级运动所遇到的压力足够大时，价格将向下运动，此刻的位置就是次级压力线的位置，但次级运动最终要受基本运动的支配，因此次级运动级别的压力线最终将被向上突破。由于这个位置是在基本运动的动力下突破的，因此价格一旦回到这个位置就被拉起，这就是牛市中次级压力线转化为支撑线的原因。熊市中次级支撑线转化为压力线的情况与之相反。

第二节　穿越程度和相互转化的意义

一、穿越程度

所谓穿越程度实际上是一个由量变到质变的过程，说明作用在价格上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的力量的性质已经发生了改变。支撑线、压力线既有形成一定区域的可能，又有被突破的可能，因此在应用时会有一些令人困惑的现象。往往要等到价格已经离开很远时，才能识别突破的有效和无效。

一条支撑线如果被跌破，那么这一支撑线将成为压力线；同理，一条压力线如果被突破，这个压力线将成为支撑线。这说明支撑线和压力线的地位不是一成不变的，而是可以改变的，条件是它被有效的、足够大的价格变动突破。价格从支撑线或压力线突破的距离越大，则突破该支撑线或压力线的可靠性也就越强。当支撑线和压力线被穿越从而角色变换时，这时对距离的要求尤为突出。

仅当价格穿越支撑线或压力线达到足够程度的情况下，水平线的性质才互换角色。但是怎样才算足够呢？这需要由投资者的主观认识来确定。有些投资者以穿越幅度达10%为标准，尤其是碰到重要的次级运动级别支撑或压力水平线的时候。而日常级别的支撑或压力位置可能只需要非常小的穿越幅度，比如3%～5%便可以肯定。

实际上，每个投资者都有自己独立的有效穿越标准。需要知道的是，仅当市场从支撑线或压力线穿越得足够远、致使投资者确信自己判断错误的情况下，水平线性质才能互换角色。价格穿越得越远，人们便越信服自己的新认识。因此，穿越程度带有一定的主观性。

二、支撑和压力的辨证关系

为了完整地理解趋势的概念，我们必须切实领会支撑和压力这两个概念。如果上升趋势要持续下去，每个相继的低点（支撑水平线）就必须高过前一个低点，同时每个相继的上冲高点（压力水平线）也非得高过前一个高点不可。

有些投资者往往会产生这样的误解，认为只有在熊市中才有支撑线，只有在牛市中才有阻力线。其实，在熊市中也有压力线，在牛市中也有支撑线。只不过在熊市中人们最注重的是跌到什么地方，因此关心支撑线更多一些；在牛市中人们更注重涨到什么地方，所以关心阻力线更多一些。在牛市中，压力水平线意味着上升势头将在此处稍息，但此后它迟早会被向上穿越；而在熊市中，支撑水平线也不足以长久地支撑市场的下滑，不过至少能使之暂时得到支撑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在牛市中，支撑线起决定性作用，压力线处于服从的地位，因此压力线总是很容易地被突破；在熊市中，压力线起决定性作用，支撑线处于服从的地位，因此支撑线总是很容易地被突破。

其实就像是买卖双方一样，压力和支撑总是一对共存的矛盾体。如果它们短期内不足以支持价格保持原来的变动方向，也只不过使得趋势暂时停顿而已。因此在牛市中，支撑和压力水平呈现出逐步上升的态势。不断地呈现出压力转化为支撑，这种转化将证明趋势在继续，并且小级别的运动不断被上一级别的大级别的运动垫高。如果某个重要支撑水平线被长期击穿，就可能意味着趋势即将由牛市反转为熊市或由熊市反转为牛市。当然，反转是否确立还需要用其他工具进行验证。

若确定了一段趋势的上升或下降，则价格的波动将持续朝着这个方向运动。在牛市里，虽然也时有下降，但并不影响上升的大方向，不断出现的新高价会使偶尔出现的下降黯然失色。在熊市里的情况则相反，不断出现的新低价会使投资者心情悲观，人心涣散。尽管价格变动有一定的趋势，但在长期上涨或下跌的趋势中，也会有短暂的盘旋或调整，市场就是在支撑和压力、牛市和熊市的转变中发展的。投资者如能根据支撑线和压力线把握基本运动，不为暂时的回调或反弹所迷惑，及时注意支撑线或压力线性质的转变，把握趋势的反转，将对投资收益的提高大为有利。

三、支撑线和压力线相互转化的意义在于鉴别趋势的继续

如果股价在某个区域内上下波动，并且在该区域内累积成交量极大，那么股价冲过或跌破此区域，它便自然成为支撑线或压力线。

在牛市中，曾经有过大成交量的价位时常会发生由压力线变为支撑线，压力线一旦被冲过便会成为下一轮跌势的支撑线，这样所形成的推动力使得趋势不断地从一个台阶跃上另一个台阶，并且从一个级别上升到另一个级别，直至牛市结束。

在熊市中，曾经有过大成交量的价位时常会发生由支撑线变为压力线，支撑线一旦被冲过便会成为下一轮涨势的压力线，这样所形成的推动力使得趋势不断地从一个台阶降落到另一个台阶，并且从一个级别下降到另一个级别，直至熊市结束。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章
百分比线与黄金分割线

目前，画水平线的种类有很多，除了前面介绍的水平支撑线或压力线之外，还有百分比线和黄金分割线。

第一节 百分比线

一、50%回撤

不论是在上升趋势还是在下降趋势的所有图例中，读者肯定已经注意到了，在每次重大的价格运动之后，价格总要回撤其中的一部分，然后再按照原来的趋势方向继续发展。这类与趋势方向相反的价格变化，往往恰好占先前波动幅度的一定百分比。50%回撤便是一个众所周知的比例。举例来说，假定市场处于上升趋势，价格已经从100的水平上涨到200的水平，那么接下来的调整常常是回撤到这轮运动的一半处，即大约150的水平，然后市场再恢复原来的上升势头。

需要说明的是，在很大的程度上，50%回撤是市场的一种倾向，而不是一条精确、严格的规则。但这是一种十分常见的市场倾向，并在市场上频繁地重现。同时，由于这种百分比回撤的概念是一个普遍性的规律，因此适用于任何级别的运动——基本运动、次级运动和日常波动。

根据对称性原理，当行情下跌至原上升波的50%时，会稍加喘息，在这一区间往往会产生一条支撑线，技术分析称这种上升波（或下跌波）为向起始点的回归。在本质上也与广大投资者的心理因素有关。如图7－1－1所示，上证指数在下跌过程中出现过许多次对应下跌幅度50%的反弹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

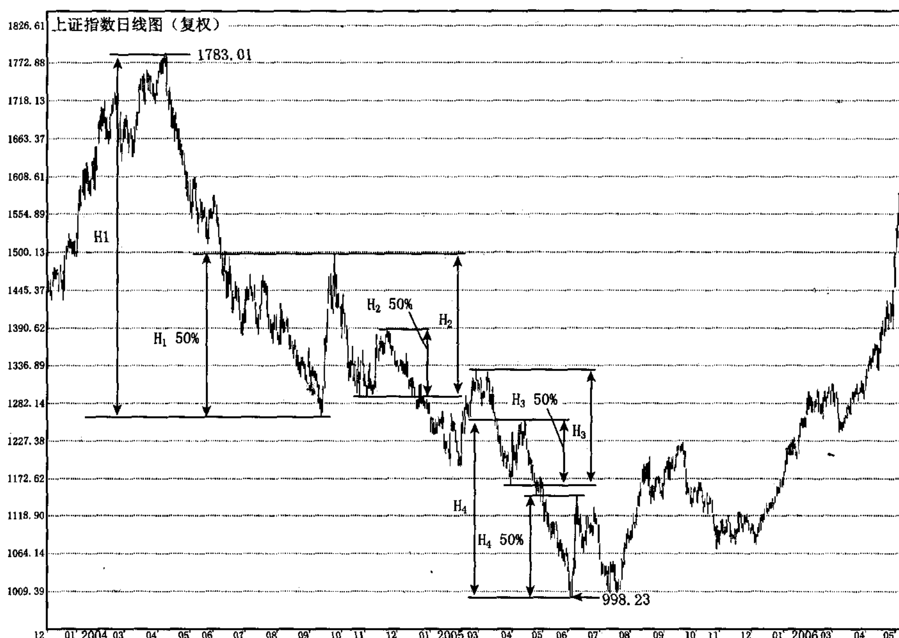


图 7—1—1 上证指数的 50%反弹实例

对应每一轮的下跌行情 H_1、H_2、H_3、H_4 都会出现对应一轮下跌幅度 50%幅度的反弹。

二、最大和最小百分比回撤

所谓最大和最小百分比回撤——1/3 回撤和 2/3 回撤——也是广为人知的。换言之，价格的调整可以分成三等份，通常最小的回撤大约是 33%，最大的回撤大约为 66%。也就是说，在一个强劲趋势的调整过程中，市场通常至少回撤到前一轮运动幅度的 1/3 的位置。

最大回撤百分数为 66%对应着一个特别关键的区域。最大回撤并非最大的回撤位置，意思是，如果先前的趋势能够持续下去的话，那么调整必须在 2/3 处打住。在这个关键区域，无论是在上升趋势中买进，还是在下降趋势中卖出，相对来说风险都比较小。如果在调整中价格越过了 2/3 点，那么可以初步判断趋势反转的可能性要大于单纯的调整。下一步，价格通常将返回原先趋势的起点，也就是要 100%地回撤了。这种情况就必须十分警惕，因为行情的反转随时都有可能发生。

这一常识极有意义。如果投资者试图设定一个值得买入的价格区间，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么就可以在图表上算出33%～50%回撤的区域，以此为参考，来选择大致的买进机会（见图7－1－2和图7－1－3）。

百分比线考虑问题的出发点是人们的心理因素和一些整数位的分界点。其中，1/2、1/3、2/3这三条线最为重要。这是预期价格调整位置的工具，所以也可以称之为百分比回撤线。需要说明的是，尽管回撤线有效地指出了一些市场的转折点，而且它们是市场反转的最佳警示，但它们并不总能这样灵验。

其实，上述三种回撤百分比——50%、33%和66%——都是道氏早期就已经注意到的。当我们学习艾略特的波浪理论和菲波纳奇比数的时候就会发现，它们不过是步道氏的后尘，只不过多引入了38%和62%两种回撤百分比。

笔者认为，可以把两组数字结合起来，把最小回撤区域设为33%～38%，把最大回撤区城设为62%～66%。有些技术分析者作了进一步地折中，得出了40%和60%两种回撤区域。另外，熟悉江恩理论的人都知道，他把趋势结构划分成8等份——1/8、2/8、……、8/8。不过，即便如此，江恩对3/8（38%）、4/8（50%）和5/8（62%）的回撤比例也是另眼相看的，并且也觉得趋势三等分法——1/3（33%）和2/3（66%）很重要。

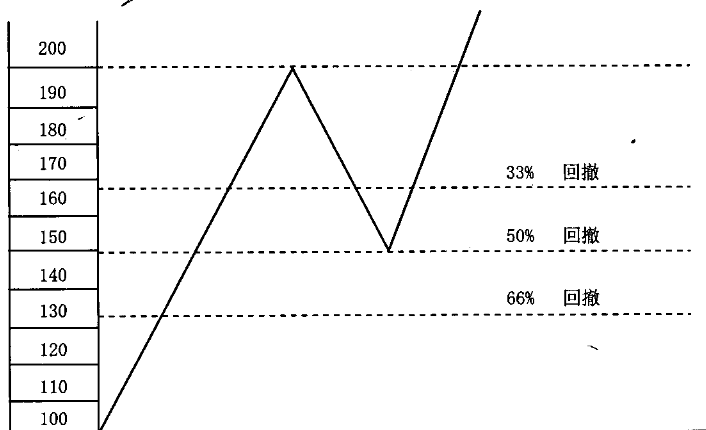


图7—1—2 价格回撤示意图

价格在恢复原来的方向之前，常常要回撤到先前趋势进程的一半，这是50%回撤的情况。而最小回撤为1/3，最大回撤为2/3。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

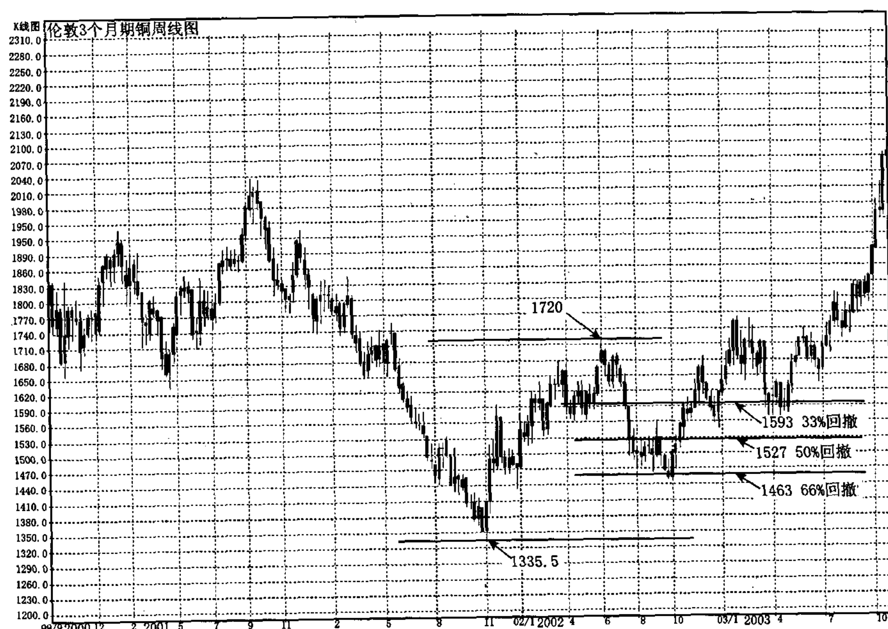


图 7—1—3 伦敦 3 个月期铜价格回撤的实例

铜价在 8 月正好回撤到从高点 1720 开始下跌 66%的最后回撤位 1463 处得到支撑。不过，由于本轮回调太急，因此 33%的回调位 1593 和 50%的回调位 1527 没能起到支撑作用。

第二节 黄金分割线

通过黄金分割线，既可以预期价格调整的位置，又可以预期价格继续前进的目标位。画黄金分割线有以下两个步骤：

第一步是记住若干个特殊的数字，这些数字包括两组：第一组为 0.191、0.382、0.500 和 0.618；第二组为 1.191、1.382、1.500 和 1.618，其中 0.618 和 1.618 最为重要。股价极为容易在由这 8 个数产生的黄金分割线处产生支撑和压力，所不同的是：第一组代表预期价格的调整位，当行情上升至原下跌波幅的 50%或 0.618 时会出现停滞现象，作回档调整，该停留之处即为广大投资者的又一心理阻力线。第二组代表预期价格继续前进的目标位。需要提醒读者的是，传统的黄金分割仅仅是指 0.618。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二步是找到一个起点位置（或者叫零位）和终点位置（或者叫 1.000 位）。例如某段趋势的起点可以作为画黄金分割线的起点，而转折点就可以作为进行黄金分割的终点，这两个点一经选定，我们就可以画出黄金分割线了。如图 7－2－1 所示，歌华有线(600037)在 0.618 的处第一调整位起到了很好的支撑作用，而在 1.618 处也就是价格继续前进的目标位也起到了一定阻力作用。



图 7—2—1　歌华有线(600037)的黄金分割线实例

在 0.618 的处第一调整位起到了很好的支撑作用，而在 1.618 处目标位也起到了一定阻力作用。

笔者提醒：由于黄金分割线与百分比线是根据固定的数值来确定价格波动位置的工具，因此这些比值都是经验值，它们并不能非常准确地确定价格的调整位置。在通常情况下，它们仅仅对于我们制订投资计划有一定的帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章
窄幅波动分析法

第一节 窄幅波动的概念

我们在介绍压力线和支撑线的时候提到，在上升趋势中压力线通常很容易被突破，在下降趋势中支撑线通常很容易被跌破，但在个别的情况下，上升趋势中的压力线和下降趋势中的支撑线都不容易被突破，于是便形成持续一段时间的窄幅波动。

一、窄幅波动的定义

窄幅波动表现为一个长时期价格波动的水平走廊。一般来说，市场在相当一部分的时间里会处于窄幅盘整区里。一旦盘整区形成，它的高边和低边可用来界定支撑区和阻力区。盘整区有时候会持续数年。

窄幅波动：在足够长的时间内，在正常交易量的情况下，连续多日的价格在一个狭窄的范围内波动。通常将价格或指数在5%的范围内波动，至少持续3周以上时间的盘整结构称之为窄幅波动或窄幅盘整。图8－1－1所示为鲁泰A(000726)出现的一个典型窄幅波动的实例。

这是道氏注意到的第一个形态。道氏在平均股价指数图上所使用的辅助水平直线，就是用水平直线界定价格在某一段时间内上下变化的范围。道氏所描述的横向延伸的波动常常出现在调整状态中，也可以在顶部或底部的反转过程中见到。在现代技术分析术语中，这种形态被称为矩形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

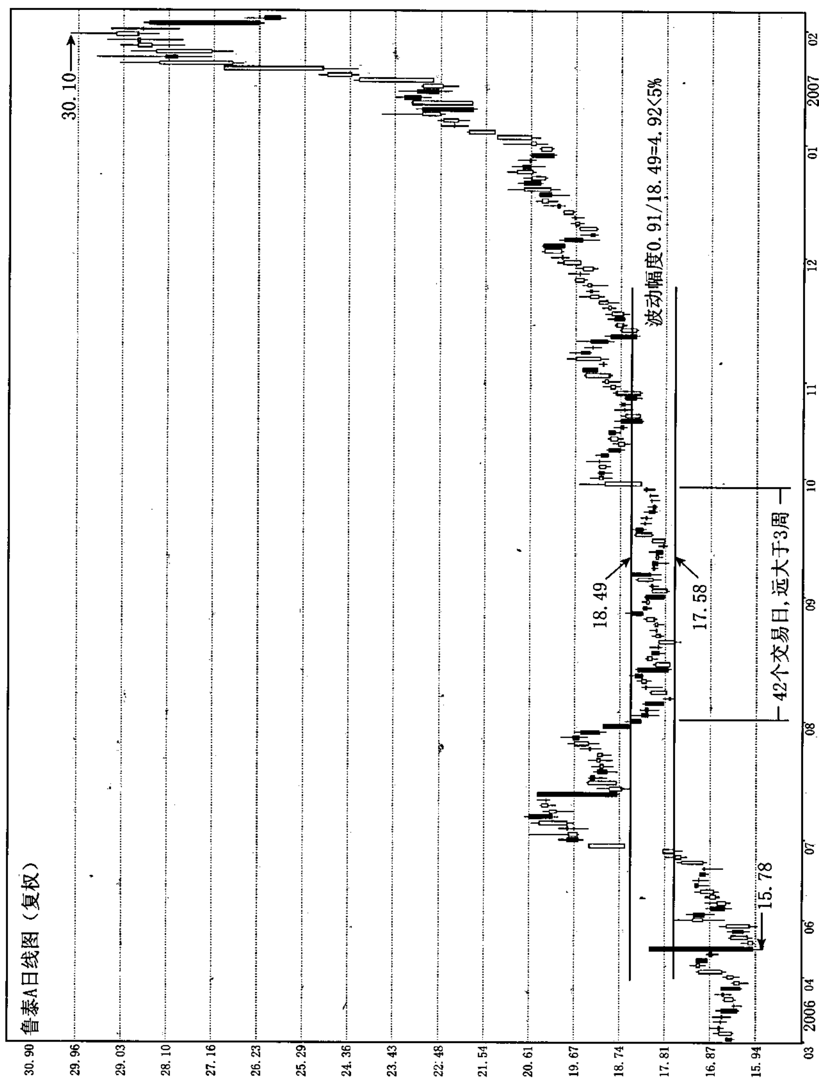


图8—1—1 鲁泰A(000726)典型窄幅波动的实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、窄幅波动的波动幅度和持续时间

尽管在道氏理论的术语中，窄幅盘整就是两种指数或其中的一种作横向运动，这一横向运动大约需要 2—3 周，有时甚至数月之久，在这期间，价格波动幅度大约在 5%或更低一些。不过，**需要特别说明的是："5%的范围内波动"和"需要 2—3 周甚至持续 3 周以上时间"不是一个精确的概念，并非严格的要求，我们不能教条地看待这种运动的幅度和期限。**

对于窄幅盘整一般给定的两三周和 5%的波动幅度完全是经验之谈，其中还存在一些更大幅度的横向运动，这些横向运动由于可能形成典型的结构，因此在技术分析中又分支出形态分析，并对其进行专门的研究。如果我们只考虑运动的程度，那么日常波动也可能严重到构成一次次级运动的程度，甚至于次级运动也未必能达到这个程度。

三、窄幅波动是一个关注拐点和转势的形态

为什么窄幅波动这个形态会那么重要？因为窄幅波动是道氏注意到的第一个形态，道氏称之为"线"，并为形成趋势的定义奠定了基础。"线"通常是次级运动级别的运动，但更重要的是它有时候代表基本运动的拐点。不过，需要说明的是，道氏所说的"线"是有严格定义的，它是指道・琼斯工业和运输指数同时出现窄幅波动的情况。

事实证明，道氏所说的"线"在揭示基本运动的进一步发展或者次级运动终止的可能性方面是最好的工具之一。正如在特定时期内的狭小波动所显示的那样，矩形是判断主力买进或卖出股票的一个重要指标。

尽管这些区域交易表明买进或卖出股票过程正在形成，但是在它向上或向下突破前，你无法区别究竟是该买进还是该卖出。如果向上突破，那么这个区域就是买进股票区域；如果向下，就是卖出股票区域。而在突破前，这是个中性区域，此时表明多、空双方的力量处于均衡状态。

同时，研究窄幅波动也是一个非常微妙的工作，很容易把它误以为是转势的拐点。不过，窄幅波动和转势的拐点还是有一些区别的，区别在于：窄幅波动通常代表次级运动方向可能转变但没有改变基本运动的方向；而拐点则是次级运动的方向改变之后进而可能继续发展到足以改变基本运动的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方向。因此，并非次级运动的突破就能确定基本运动反转的“信号”，而在实际突破发生之前，并不能确定价格将向哪个方向突破。

四、窄幅波动的广义性

由于窄幅波动经常出现，以至于道氏理论家们认为它们的出现是必需的。另外，在很多情况下，窄幅波动也可以转换为其他形态。我们在进行技术分析的时候，形态分析是其中的一大分支。其实，形态分析在本质上是比窄幅波动幅度稍微宽一些的区间波动，只不过支撑线和压力线之间不是平行的关系。笔者将这部分内容归类在道氏通道线分析法这一章中。

五、基本运动级别的窄幅波动

特定时期内价格或指数的狭小波动是判断买进股票或卖出股票的一个必要指标。随着交易天数的增加，这意味着股票的进货或出货行为，而随后的价格运动则表明市场中的股票是稀缺还是过分饱和。当工业和运输两种指数都显示出一条非常明显的、清晰的进货盘整区，它随时都可能表明市场缺乏流动性的股票供给。从客观的角度讲，认真研究平均指数足以使你发现一条“囤积股票的窄线”所给出的确定信息，这不仅对交易者是有用的，而且对那些把股市作为预测全国商业基本趋势的工具的人来说也是有价值的。

当然，从微观的角度讲，对个股的分析也是非常有用的。如图 8－1－2 所示，上海汽车(600104)从 2004 年 11 月到 2006 年 5 月，在一年半的时间里形成一个进货盘整区。在价格长期大幅下跌后，明智的长期投资者认为当时的股票价格具有长期投资的价值，于是开始逐渐建立大规模的多头头寸。或许是为了试盘，或许是不希望推升股价，他们在持续一年半的期间内，默默地承接股票。

在牛市的顶部经常也会发生相同情况，但方向相反，结果也形成窄幅盘整的走势，最后，市场共识认为价格将下跌时，将穿越窄幅盘整的下限。而“突破”是卖空股票或商品的绝佳时机。不过，由于在牛市的末端，市场人气依然处于旺盛阶段，并且顶部价格的绝对值也比底部价格的绝对值要高许多，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

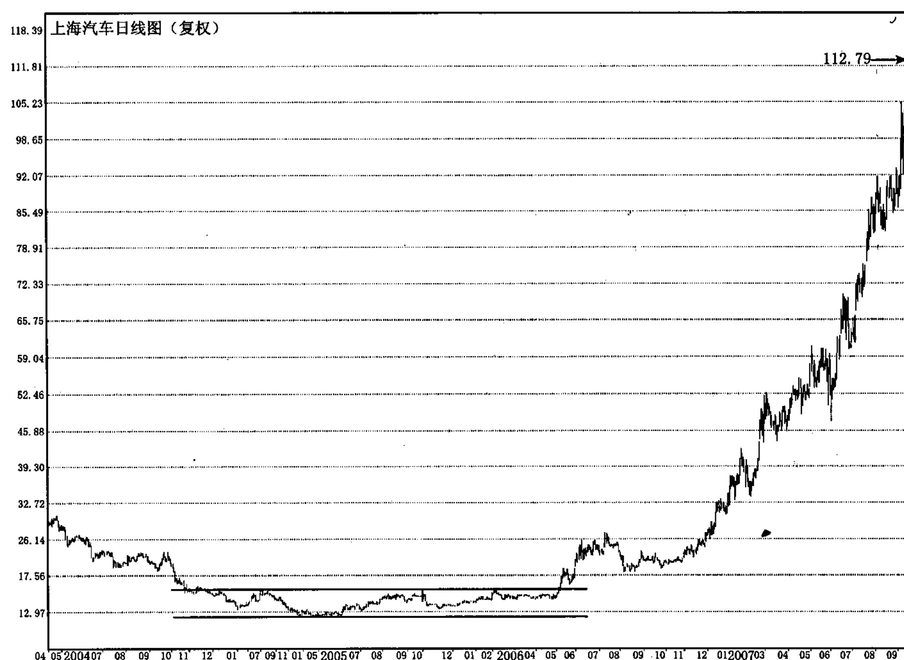


图 8—1—2　上海汽车的进货盘整区实例

因此顶部窄幅波动的宽度要比底部窄幅波动的宽度大许多。如图 8－1－3 所示，上海机场的顶部的窄幅盘整保持了近 4 个多月的抛售行为，突破震荡区间后开始下跌。

经验表明窄幅波动预示着一定时期的买进股票进行囤积或卖出股票进行派发的行为。窄幅波动的形成表明了买卖双方的力量大体平衡。当然，最终，或者一个价格范围内已没有人售出，那些需要购入的买方只得提高出价以吸引卖方；或者那些急于脱手的卖方在一个价格范围内找不到买方，只得降低售价以吸引买方。因而，价格涨过现在窄幅波动的上限就是涨势的标志；相反，跌破窄幅波动下限就是跌势开始的标志。

因此，发现“线”的最大受益者是那些已经卖出股票又想重新进入股市的投机者，因为囤积线给出牛市的暗示表明平均指数会达到比次级下跌开始时更高的水平。根据我们记录的资料，当出现新高点时是牛市已经重新开始的结论性证据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

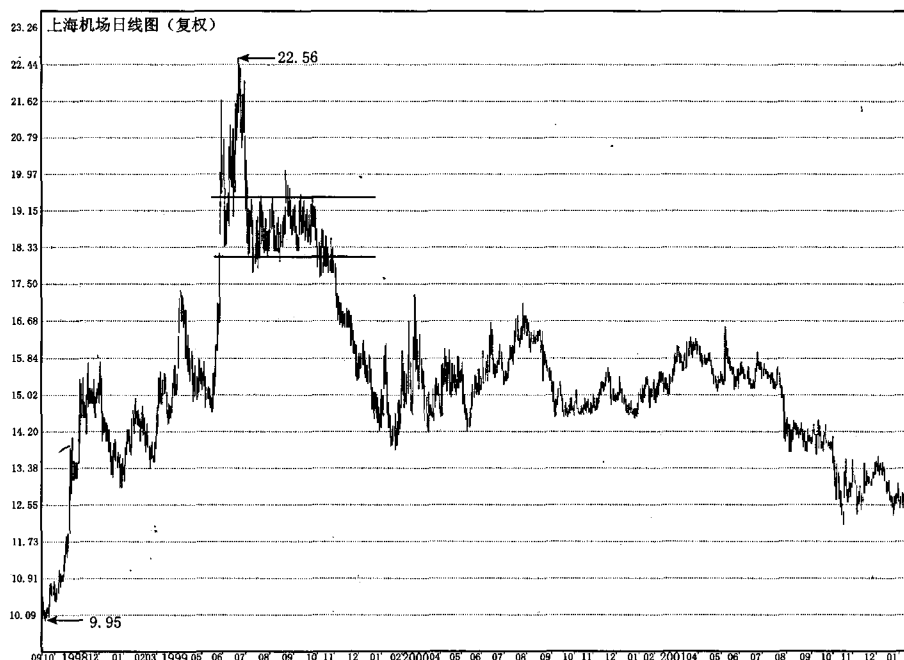


图 8—1—3　上海机场的顶部抛售行为实例图

总之，基本运动级别的窄幅波动是由一定时期的买进股票进行囤积或卖出股票进行派发的行为形成的。因此，在这一期间，窄幅波动持续的时间越长，价格波动范围越小，则最后突破时的重要性也就越大。图 8－1－4 所示为驰宏锌锗(600497)窄幅波动的幅度、持续的时间与重要性的关系。尽管我们注意到很多幅度较宽、持续时间较短的窄幅盘整突破后涨幅更大，但实际上，真正起作用的是幅度较窄、持续时间较长的窄幅波动。

不过，需要提醒投资者的是，在很多情况下，顶部或底部形成后，特别是在顶部形成后，趋势往往会突然改变，并没有经过窄幅整理的过程。如图 8－1－5 所示，深宝安 A(000009)在底部没有形成窄幅波动，而如图 8－1－6所示，深发展 A(000001)不论是顶部还是底部都没有形成窄幅波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

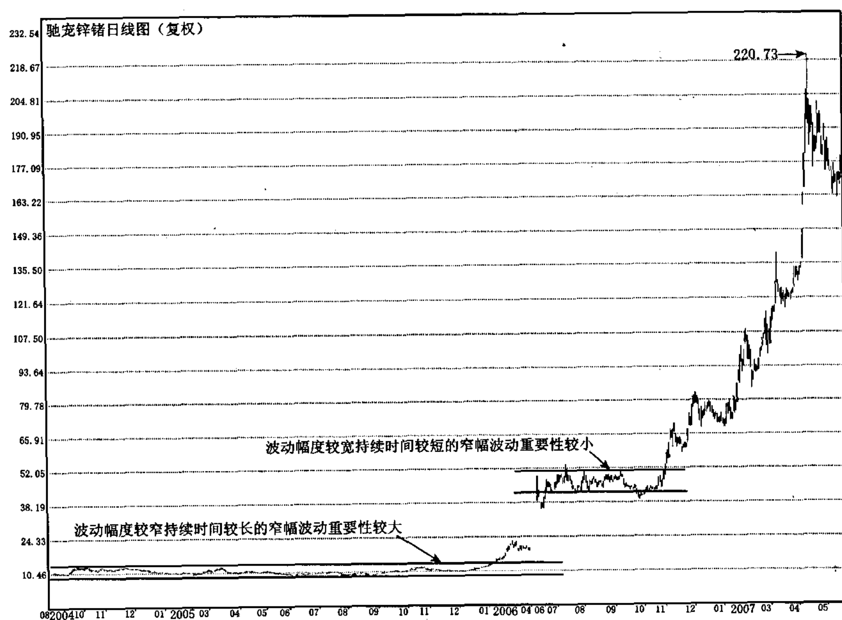


图 8—1—4　驰宏锌锗(600497)窄幅波动的幅度、持续的时间与重要性的关系实例

尽管我们注意到很多幅度较宽、持续时间较短的窄幅盘整突破后涨幅更大，但实际上，真正起作用的是幅度较窄、持续时间较长的窄幅波动。

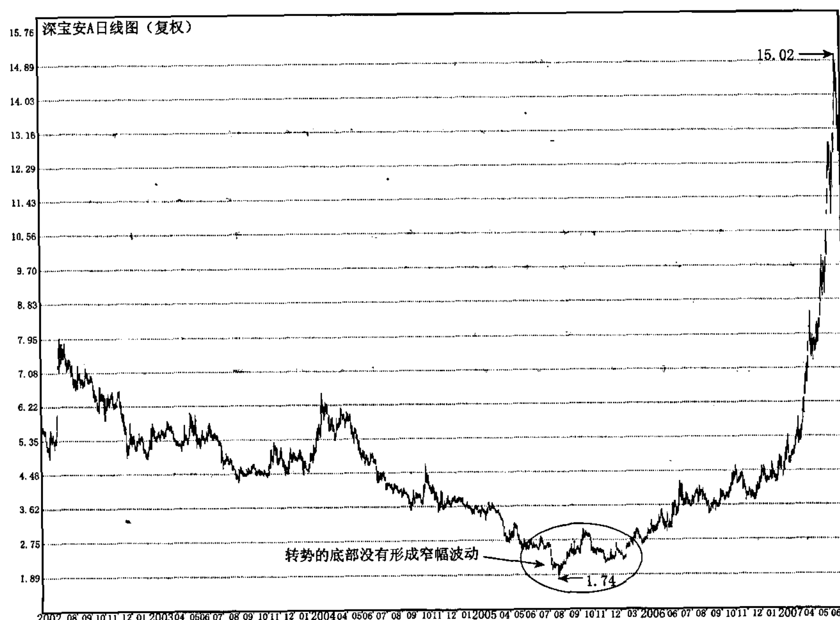


图 8—1—5　深宝安 A(000009)在转势的底部并没有形成窄幅波动实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

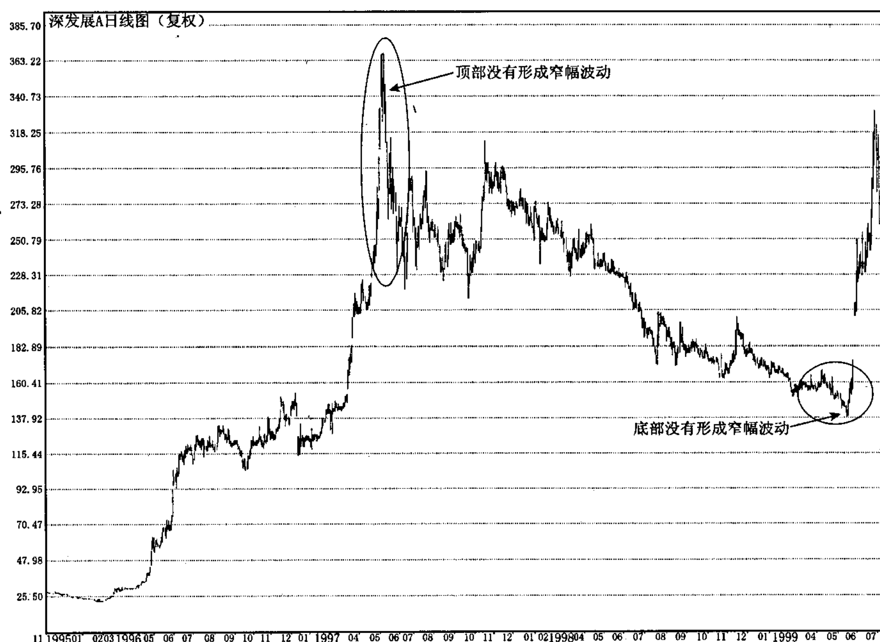


图 8—1—6　深发展 A(000001)不论是顶部还是底部都没有形成窄幅波动实例

六、次级运动级别的窄幅波动

窄幅盘整的走势更多地发生在次级运动级别的顶部或底部。尽管窄幅波动可能出现在一个重要的底部或顶部，以分别表示买进股票进行囤积或卖出股票进行派发阶段，但作为正在进行的基本运动进程中的间歇，其出现的频率较高。在任意一个牛市或熊市的运动中，至少暂时会出现一个意味深远的停滞阶段，但并不意味着会在相反方向上很快运动。因为**横盘意味着市场中出现了拥塞，拥塞得越厉害，就像开闸放水一样，突破之后的跟进就越有利。**

在这种情况下，窄幅波动取代了一般的次级运动。道氏估计这种次级运动的时间为40—60天，然而，随后的经验表明，这个上限很难达到，有时的时间甚至达不到40天。

窄幅盘整的走势，有时会发生在经过确认的基本运动中间。这可能是因为下列两项理由中的一种：价格上涨或下跌的走势相当陡峭，许多交易者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与投机者获利了结时，便造成趋势暂时停顿，这种情况叫整理行情；或者，市场对于未来发展并不确定，分歧的看法便于价格维持在相对固定的价位，这种情况叫等待行情。如图8－1－7所示。一般情况下，等待行情的波动幅度比整理行情要宽一些，因此通常更容易形成各种形态。

从图8－1－4和图8－1－7可以说明，以下两个因素往往能够强化突破的重要性和可信性：

(1)盘整持续的时间。盘整持续的时间越长，最后突破潜在的意义就越重大。

(2)波动区域的宽窄。越窄的盘整区的突破越能提供特别可信的交易信号。进一步来说，由于可以设置使资金风险相对低的止损点，所以这样的交易会特别具有吸引力。

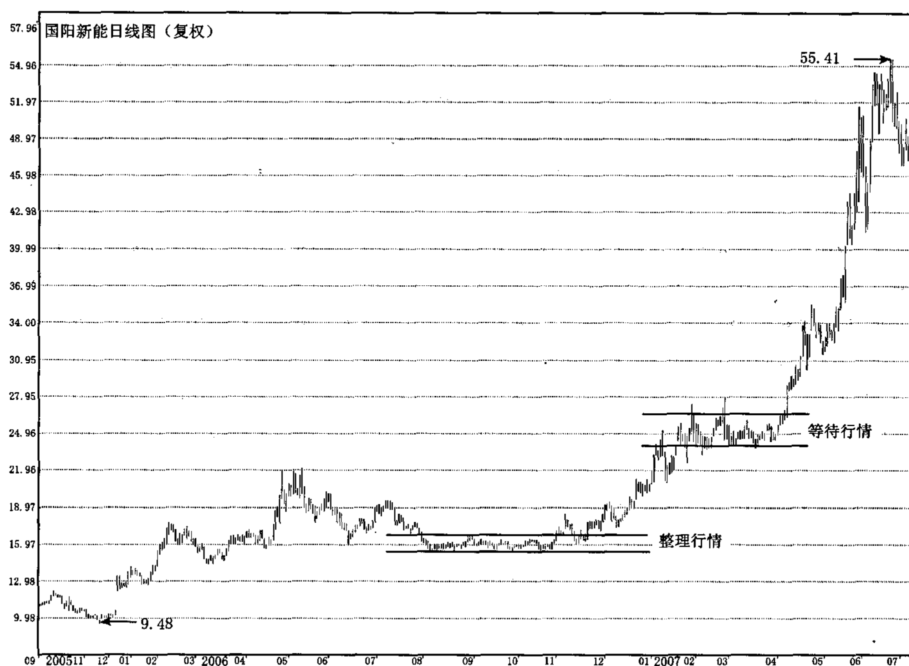


图8—1—7 国阳新能(600348)的整理行情和等待行情

等待行情和整理行情都代表趋势过程中的暂时停顿，通常等待行情的波动幅度比整理行情要宽一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七、"线"对于基本运动和次级运动转折终点的准确预测没有帮助

尽管"线"是很好的预测工具，它指出次级运动的终结和基本运动的重新开始也并非完全不可能，但是准确判断牛市或熊市的转折终点是非常困难的，而判断次级运动的终点则更加困难。因此，牛市中的囤积线或熊市中的抛售线仅仅为我们预测次级运动提供了一些思路以及投资的计划性。

第二节　窄幅波动的形成机理及期间的操作策略

一、窄幅波动的形成过程就是囤积或抛售股票的过程

窄幅波动的形成过程是：在阶段性的顶部，拥有较佳信息而态度谨慎的长期投资者，试图在一段期间内出清（非常大量的）投资组合的头寸，但又不希望明显压低价格。在当时市场上的多头投机气氛仍然相当浓厚的情况下，他们可以分批出货，将筹码转手给交易者与投机者。这样在数个星期或更长的期间内，价格将窄幅波动而没有明显向上或向下的趋势，这样就形成了顶部的窄幅盘整的走势（如图 8－2－1 所示）。底部的窄幅盘整走势的情况正好相反（如图 8－2－2 所示）。

窄幅波动情况可能发生在某个特定的个别股票，也可能发生在大宗商品市场。从这个意义来说，分析窄幅波动这个方法在分析个股时使用更为适合。

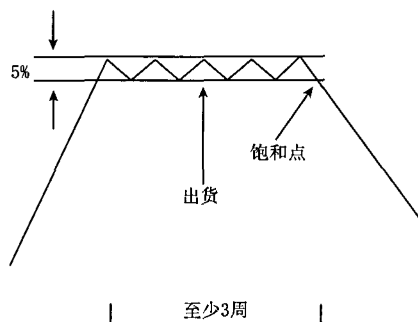


图 8—2—1　股票的出货示意图

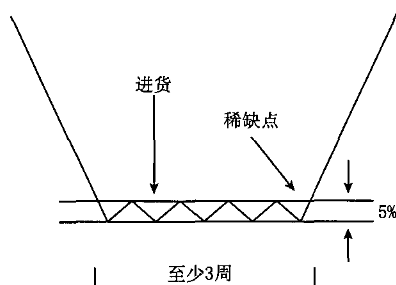


图 8—2—2　股票的进货示意图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、市场的操纵行为导致窄幅波动

道氏认为，窄幅波动所代表的意义是股票的进货或出货，并从中可以看出操纵行为。需要说明的是，在国外，投资者通过在二级市场上买进或卖出股票可以进行股份公司的收购或转让，而通过观察窄幅波动图形的途径可以关注到这种操纵行为，其目的是要达到操纵公司的经营运作权，这和通常我们提到的操纵股票价格是不同的概念。另外，在国内的上市公司之间进行兼并重组时期也时常会出现一定的窄幅波动。

对于打算操纵公司经营权的买方来说，为了不至于抬高成本、在区间的高点附近买进股票的时候，数量和时机都要很好地控制住——只在区间的低位附近买进，因此价格不会大幅上升。从这个意义上讲，对窄幅波动的分析更适合在个股分析中进行。

三、窄幅波动期间需要采取特殊的交易方式——最好不要入市

之所以将窄幅波动从支撑线和压力线部分单独列出来，是由于在窄幅波动的情况下需要采取特殊的交易方式——盘整期间最好不要入市！尽管存在能够在盘整区内获利的方法，如振荡指标(oscillators)，问题在于这些方法对于单边势市场来说都是灾难。而且，尽管盘整区极易从历史资料中辨认出来，但它几乎不可能被预测。应该特别提到，大部分图表形态(如缺口、旗形等)如果出现在盘整区内，相对来说意义都不大。

不论做股票还是做期货，要想取得比较好的收益，最好的选择是顺势而为。当自己手中的头寸与趋势一致时，保持手中头寸；当自己的头寸与趋势相反时，可以止损或反向操作。而在盘整时，也就是趋势不明朗的时候，将使你不知如何处理手中的头寸。

特别是期货市场价格波动幅度大的情况下，再加上期货保证金的杠杆效应，即使是在盘整期间也可能会对投资者的心理产生很大影响。在盘整期间，由于在一段时间内投资的盈亏不能有一个定论，特别容易引起投资者的浮躁情绪。这时，当所持头寸对自己不利时，会急于砍仓出局，而此时此刻又不愿认输，因此马上又会反手再做，结果又是砍仓出局。这样反复几次就会造成不应有的损失，这将使投资者的情绪大大变坏，甚至于丧失自信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心。而与资金的损失相比，更为严重的损失就是丧失自信心。

当出现这种情况时，应马上退出市场，并对这段时间的交易进行分析总结，将自己的心理状态调整一下，看看哪些方面出了问题：是市场正在等待一个重要消息出台，还是行情暴涨暴跌之后出现暂时的风平浪静，还是行情正面临整数大关或某一形态颈线位的突破，或者是自己所用的技术指标需要调整，甚至是自己的入市计划有不周之处，还是根本就没有入市计划。

笔者认为，更好的方式是要学会在盘整期间休息。因为在一轮行情做完之后，身心都很疲惫，正需要休息一下，以便于对这轮行情的运作作一番总结，对下一轮的投资进行分析并作出入市计划，等待最佳的入市时机。

总之，在盘整期间不要入市是投资的重要原则。正如政治家“有所为，有所不为”，又如许多成功的商人所说“不好做的买卖就不做”一样。趋势明朗时就要果断把握机会，趋势不明朗时则要耐心等待机会。在盘整区内进行交易难以获利。事实上，大部分运用技术分析的交易者可能会发现：对于盘整区最好的交易策略就是进场次数最少化。但不幸的是，这一过程说起来容易做起来难。

第三节　窄幅波动区间的突破

一、窄幅波动区间的突破是日常波动唯一需要关注的地方

窄幅波动这一图形形态极为有用，因为盘整区的突破能够提供重要的交易信号。窄幅区间波动主要用来鉴别股票的进货或出货时期的市场行为。横盘的区域出现突破时，通常能做一笔好的交易，特别是迅猛地突破远比一般的突破更加可靠。

按照道氏的说法，小规模的日常波动是波浪上的“波纹”。除非日常波动能形成一条线，否则通常无足轻重。也就是说，尽管在道氏看来日常波动是最不需要关注的，但是当日常波动转化为“线”之后，就要关注日常波动了，特别是要关注“线”的突破，这是日常波动唯一需要关注的地方。

雷亚认为，观察每天的价格波动时，“突破”是唯一对于每一种市场参与者——不论是交易者、投机者或投资者——都很重要的事情。每天的价格走势都应该加以记录，因为一系列的单日走势最后必然会发展为一种易于辨认而具有预测价值的模式。然而，仅仅根据单日的指数波动进行推论没有什么价值，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且几乎必然为错误的，唯有“窄幅盘整”的走势例外。最后，市场共识认为价格将下跌时，将穿越窄幅盘整的下限。就市场机会来说，“突破”是卖空股票或商品的绝佳时机。另外，突破窄幅盘整的关键“信号”是伴有大的成交量。

二、饱和点或稀缺点

道氏首先注意到的是，在趋势发展到一定阶段之后，价格会沿着一条水平区间波动。所有研究平均指数的人都知道这样一条广泛适用的规则：平均指数的日常波动形成一条水平区间“线”，意味着出现囤积股票或抛售股票的行为；在饱和点或稀缺点出现以后，平均指数高于稀缺点或低于饱和点这条线的运动，也就是突破对未来的市场运动具有重要的预测功能。

如果在牛市发展过程中两种平均指数都形成了一条线，那么一旦价格低于这条线，则暗示着达到了饱和点，如图 8－3－1 所示是徐工科技(000425)的饱和点。然而经验告诉我们，饱和点也有不一定是出现在次级下跌之前而是在它之后的情况。在熊市中的稀缺点则是相反的情况。如图 8－3－2 所示是广汇股份(600256)的稀缺点。

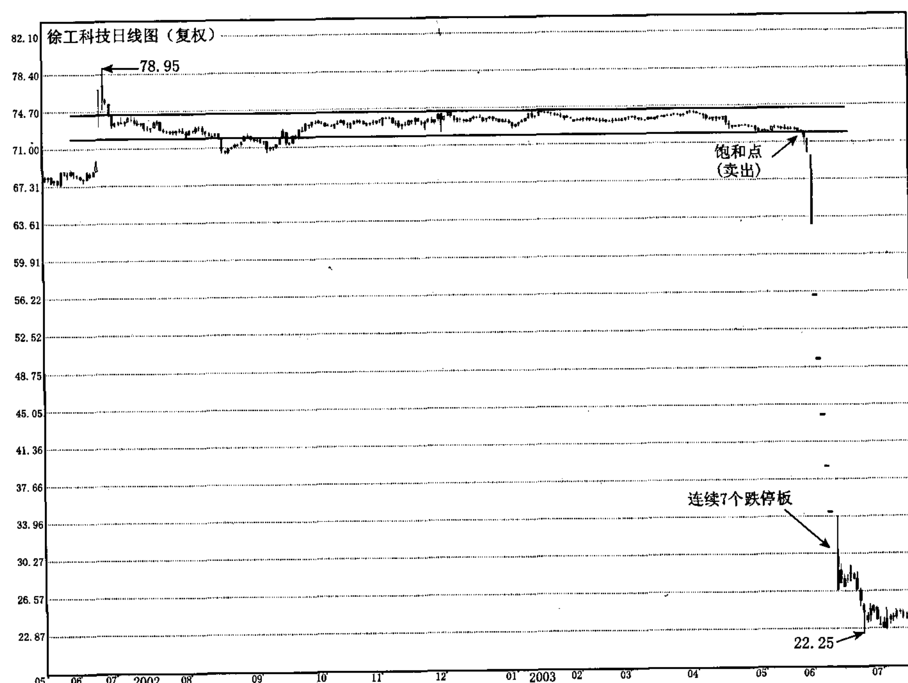


图 8—3—1 徐工科技(000425)突破饱和点卖出实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

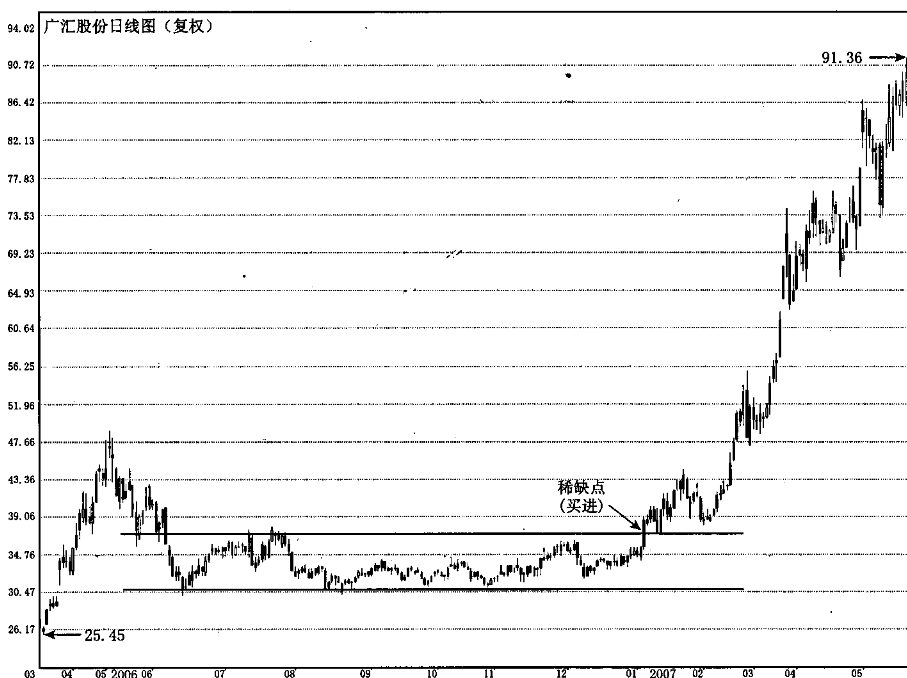


图 8—3—2　广汇股份(600256)突破稀缺点买进实例

第四节　对窄幅波动突破的验证

一、短暂的突破

价格只稍稍突破了盘整区，或是短暂突破持续了几天就又回到盘整区的情况是相当普遍的。对此的一个解释是盘整区的邻近区域经常是止损指令的密集区。结果是，盘整区的邻近处的一个微小的变动有时会触发一连串的止损反应指令。一旦这些最初的恐慌指令完结，突破就会失败，除非有稳定的基本因素以及下面有买盘（或者在向下突破时上面有卖盘）才能使得突破之后的趋势得以维持。

根据对这些行为的思考，如果价格在数天之后（比如 7 天）仍旧位于盘整区之外，作为即将来临的趋势信号，盘整区突破的可信度就大大提高了。也可以使用其他确认方式——如设定突破的最小比例、假设穿透日天数等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、利用相互验证确定窄幅波动的突破

1. 两个指数都处于盘整

一条平均指数的窄幅波动肯定暗示着囤积股票的行为或抛售股票的行为，而且一旦平均指数的运动超出这条窄幅波动（上升或下降），我们可以认为市场运动的方向将会出现次级运动甚至是基本运动的变化，当然这需要根据两种平均指数是否相互验证而得到确认。例如，道·琼斯指数记录了许多经过挑选的工业股票和交通运输股票的每日平均收盘价，两种分离的板块彼此可以相互印证。当然，我们也可以根据自己的理解编制两个指数进行相互验证。

如图8－4－1所示，是笔者自己编制的陈氏工业平均指数与陈氏运输平均指数的相互验证关系（这部分内容将在第二十一章介绍）。进入2007年不久，两个指数分别进入窄幅盘整区。在3月27日运输指数突破窄幅盘整区并继续保持上升趋势并且不断创新高的时候，工业指数却依然窄幅波动，预示着上升趋势的不确定性。只有在工业指数在4月10日也真正突破盘整区

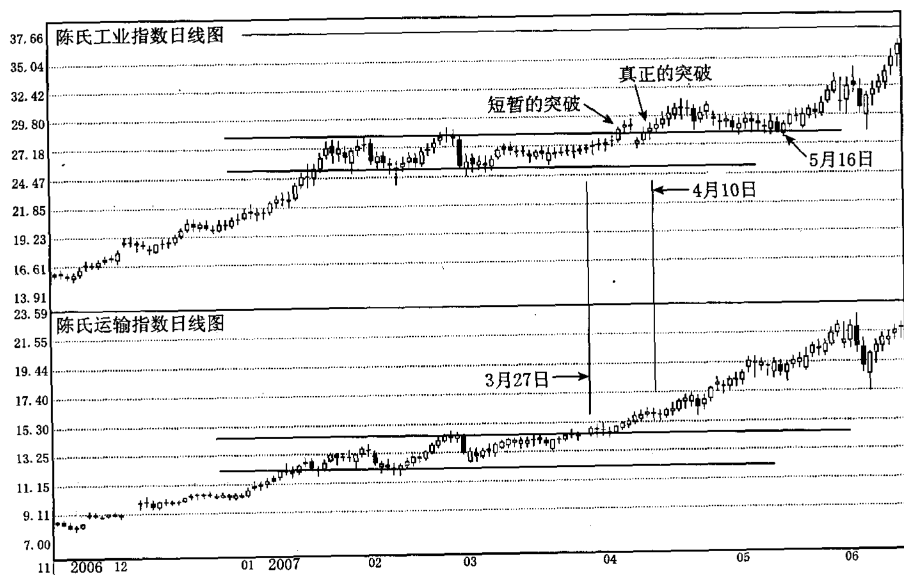


图8—4—1 陈氏工业指数与运输指数对窄幅波动的相互验证实例

在运输指数继续保持上升趋势并且不断创新高的时候，工业指数却依然处于窄幅波动，预示着上升趋势的不确定性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之后才能证明牛市继续向纵深发展。尽管工业指数在真正突破之后又有短暂的回调，但回调的低点并没有低于前期低点，因此在5月16日之后两个指数双双上扬。总之，只有当两种平均指数高于窄幅波动区间的最高点时，才预示着较强劲的牛市力量。

同理，如果两种平均指数跌到窄幅波动区间的最低水平线以下，将意味着股票市场已经达到气象学家所说的“饱和点”，此时“降雨”会随之而来，将发展成牛市中的次级下跌运动甚至还会发展形成一次熊市。

2. 一个指数盘整，一个调整

当一个指数要经历一个典型的次级运动的回调时，在另一个指数上形成的是一条窄幅波动区间。突破窄幅波动区间的结果不论是涨还是跌，都可能会沿着原来方向继续一个更为深入的基本运动。当然，突破可能成为熊市中的次级反弹，也可能是牛市运动的继续发展。

三、成交量对突破“线”的验证

单独某一天的交易不具有任何价值，无论交易量有多大，它都不可能表明基本运动的情况，因此道氏把日常波动确定为第三种也是最不重要的一种运动。但是，突破窄幅盘整的关键“信号”是需要伴有大的成交量。因此，在这种情况下，我们应该适当考虑一下成交量的含义。

不过，成交量的实际规模所起的作用要比人们一般认为的小得多。因为只要这条线意味着吸收，市场的供给就会全部被吸收，而无论供给是30万股还是300万股，所以它是一个相对的概念。在整个市场异常活跃时，即使较大的交易量在市场中可能也是微不足道的。

四、利用突破的幅度进行验证

或许我们需要对突破这个概念有一个数量的界定。显然，如果“线”的上端被突破超过了3%，将暗示着流通盘的股票供给已被消化干净，必须抬高价格才能吸引新的供给者。与此相反，“线”的下端被突破3%，则暗示着出现了饱和点之后，必须压低价格才能吸引新的买方，此时乌云就会化作暴雨，随后的股价将会下跌，直到股票的价格重新引起买主的兴趣为止。这或许是由于3%的波动幅度已经超过窄幅波动宽度的缘故。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管等待突破后的确认会导致对有效信号的机会的丧失，但它也会帮助避免许多“虚假”信号。权衡两者利弊要依赖于所使用的确认条件，并且必须由每个投资者作出各自的估计。然而，**关键的一点是：投资者要尝试不同的确认条件，而不是盲目地跟随所有的突破。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

做普通趋势线

除了水平线可以确定趋势外，上升趋势和下跌趋势也可以用趋势线来表示，因为趋势线是更为方便的确定趋势的方法。做趋势线是图形分析最基本的技巧，也是最简单、最广泛使用的技术分析方法。从广义上讲，水平支撑线或水平压力线是特殊情况下的趋势线，而在水平线的基础上发展的趋势线，为切线理论的发展和完善奠定了坚实的基础。

第一节 普通趋势线的定义

一、趋势定义的技术层面

根据道氏理论，上升趋势的定义是：**一系列逐渐抬高的高点和逐渐抬高的低点**（如图 9－1－1）。2005 年 7 月以来，深证成指的每个相对高点都高于前面的高点，而每个相对低点也都高于前面的低点。从这种意义上说，在最近的相对低点未跌至前一个相对低点之前，这个上升趋势是完整的，违反这一条件的情形将被看做是上升趋势可能结束的警告。**应该特别强调的是，价格相对位置的比较只应被看成一种迹象或者是评估趋势的客观标志，而不是长期价格趋势一定会出现反转的指标。**

同理，**下跌趋势的定义是：一系列逐渐降低的低点和逐渐降低的高点**（如图 9－1－2）。下跌趋势在前一个高点被突破之前是完整的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

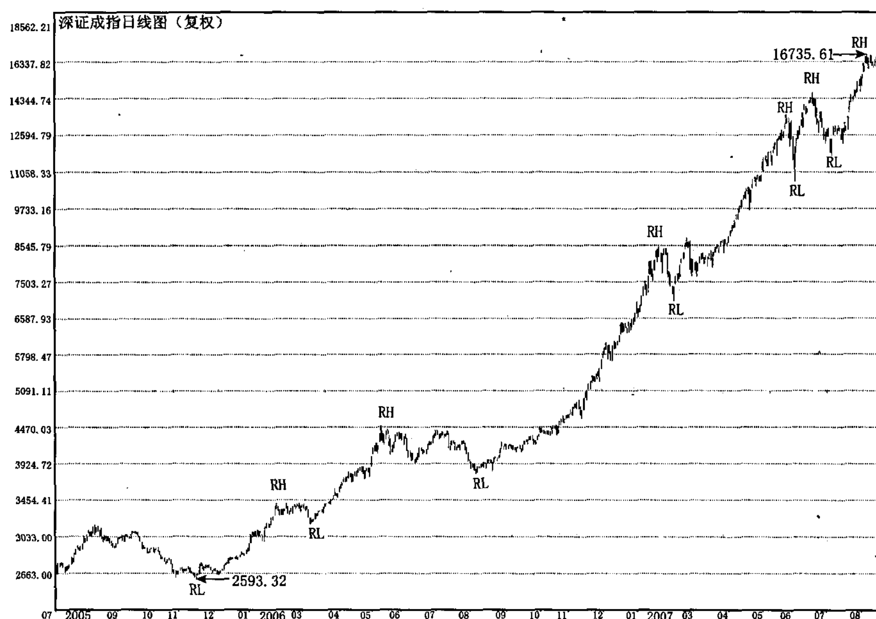


图 9—1—1　2005 年 7 月以来的深证成指的上升趋势实例

RH——相对高点；RL——相对低点。

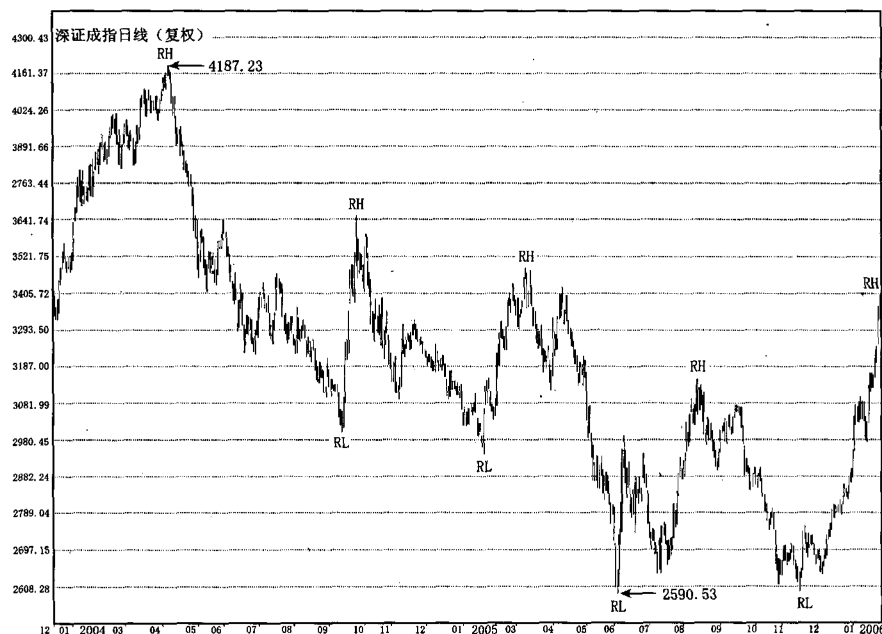


图 9—1—2　2004 年 1 月以来深证成指的下降趋势实例

RH——相对高点；RL——相对低点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、联袂的高点、低点有两个级别

根据三重运动原理，价格运动的轨迹受到三重运动的支配。价格运动的轨迹具有复杂性，所以联袂走高的低点与高点也有复杂性。因此，在画趋势线时，不能简单地去寻找所谓相对的高点或相对的低点。

为了使得图形清晰，通常将它们确定在两个级别上：次级运动级别的联袂走高的低点与高点；日常波动级别的联袂走高的低点与高点，如图9－1－3和图9－1－4所示。

当然，并不是说我们只能划分出这两个级别的联袂走高的低点或联袂走低的高点，因为在通常情况下我们能够比较容易地划分出这两个级别的高点或低点，并且不会引起混乱。这样我们就可以利用次级运动级别的联袂走高的低点与高点确定基本运动是处于牛市还是熊市，利用日常波动级别的联袂走高的低点与高点确定次级运动是处于正向次级运动还是反向次级运动。而有些点可能担任两个级别的作用，这样的位置是要特别关注的。

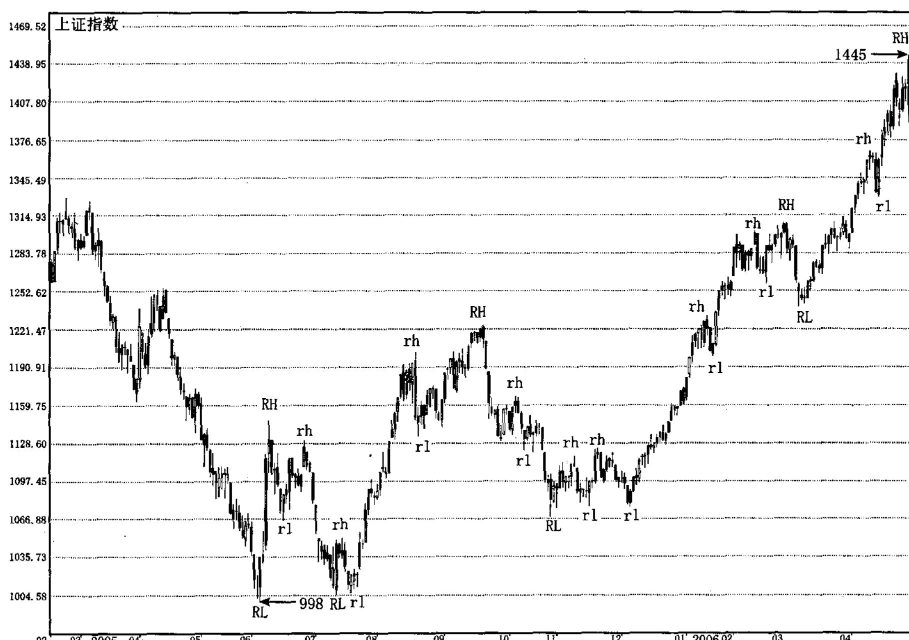


图9—1—3 牛市中两个级别的联袂走高实例

RL——次级运动级别的相对低点；RH——次级运动级别的相对高点。

r ——日常运动级别的相对低点；rh——日常运动级别的相对高点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

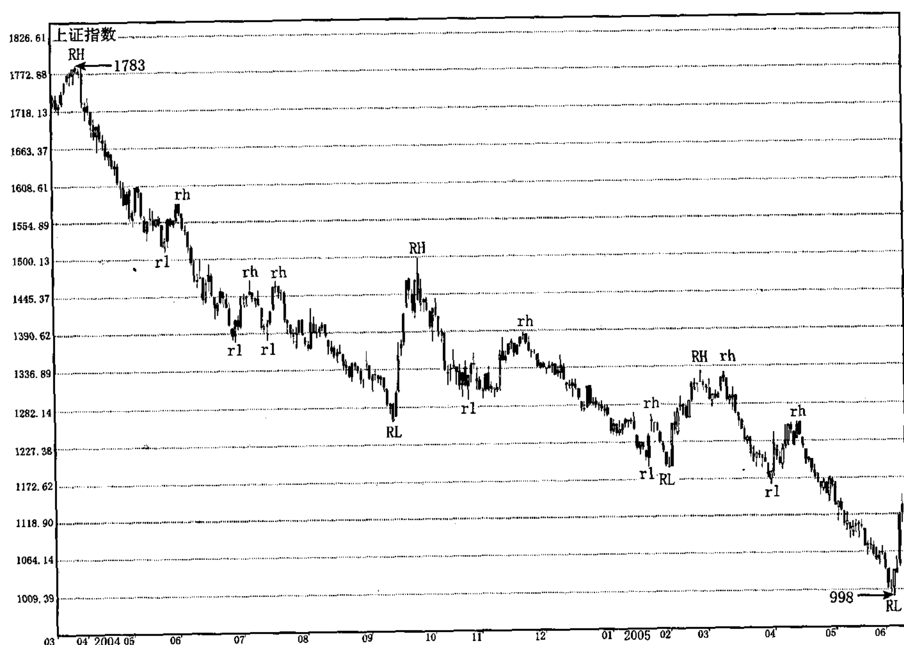


图 9—1—4　熊市中两个级别的联袂走低实例

RL——次级运动级别的相对低点；RH——次级运动级别的相对高点。
rl——日常运动级别的相对低点；rh——日常运动级别的相对高点。

第二节　普通趋势线

一、能够画出趋势线的原因

我们之所以能够画出趋势线，是由于尽管短期价格的涨跌情况是一种不规则的变化，但价格的整个长期走势却有明显的趋势性。也就是说，虽然在图表上看不出第二天或下周的价格是涨还是跌，但在整个长期的趋势上，价格还是有明显的规律可循的。

依据道氏理论，未来的趋势可由图形本身推论出来。趋势概念的基本观点是，既成趋势的下一步常常是惯性顺势发展，因此我们可以在价格走势图上画出一条趋势线，而以后的行情可能会沿着这个趋势线继续发展。由此推论，一旦某个趋势沿着趋势线发展，具备了一定的坡度或演进速度之后，通常将继续保持同样的坡度。不过，道氏和汉密尔顿都没有对趋势线进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行过特别的说明。

二、普通趋势线的定义

普通趋势线定义：在对数图中，以联袂价格图形的相对高点或相对低点为基准点画出近似的切线。读者可能会问：普通趋势线与通常的趋势线有什么区别？笔者之所以提出“普通”趋势线的说法是由于，普通趋势线是要在对数图中画出的。至于为什么要在对数图中画，读者可以参看《道氏理论——股票市场分析的基石》。而普通趋势线的“普通”是相对后面将要介绍的道氏趋势线而言的。

如图9－2－1所示，一条上升的普通趋势线是在对数图中将一系列较高的低点用切线连接。在实际应用中，上升普通趋势线是在对数图中将两个低点连成一条直线，就得到上升普通趋势线。上升普通趋势线能够显示出价格上升过程中调整的支撑位，一旦价格在波动过程中向下跌破上升普通趋势线，就可能意味着行情将反转，由涨转跌。



图9—2—1　上证指数的上升普通趋势线实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如图 9－2－2 所示，下降普通趋势线是用切线连接的一系列较低的高点。在实际的下降普通趋势中，将两个高点连成一条直线，就得到下降普通趋势线，下降普通趋势线能够显示出价格在下跌过程中反弹的压力位，一旦价格在波动过程中向上突破下降普通趋势线，就可能意味着行情将反转，由跌转涨。



图 9—2—2 上证指数的下降普通趋势线实例

由图 9－2－1 和图 9－2－2 可以看出，上升普通趋势线起支撑作用，下降普通趋势线起压力作用，也就是说，上升普通趋势线是支撑线的一种，下降普通趋势线是压力线的一种。

在个别情况下，趋势线有时可延伸许多年，甚至于可长达 10 年以上。如图 9－2－3 所示，是上证指数自开市以来的长期图表，可以用一条超基本运动普通趋势线表示超长期趋势。这个图向我们表示，上证指数也是呈现出历史性牛市。

还有一种是价格的低点和高点横向延伸，没有明显的上升或下降趋势，这就是窄幅波动或称之为箱形整理。它通常出现在行情的阶段过程中。这样形成的趋势线基本上呈水平状态，起支撑作用的就是支撑线，起压力作用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的就是压力线。这部分内容在前面已经有所介绍，这里不再赘述。如果箱形整理的波动幅度比较宽将会形成各种形态，这是形态理论所要重点研究的内容。



图 9—2—3　上证指数的超基本运动普通趋势线实例

上证指数自开市以来的长期图表可以用一条超基本运动普通趋势线表示超上升趋势线，呈现出历史性牛市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章
趋势线的初步画出

趋势线是图表分析师所使用的最简便同时也是最有价值的技术分析工具之一。由于趋势线是指示价格波动方向的工具，从趋势线的方向可以明确地看出价格运动的趋势，所以学会用画趋势线来确定趋势的方向，对于投资者来说是必不可少的基本功。

第一节 趋势线的相关概念

一、趋势线对标的价格的选择

在 K 线图上做趋势线时，尽管可以选择各种价格，不过笔者认为应当把它描画在全部价格范围之下或之上，而大多数图表分析师更喜欢通过收市价格来做趋势线。当然，这种做法是符合道氏理论的。不过，虽然收市价格在全天的所有价格中确实是最重要的，在分析长期趋势的时候用收盘价似乎也就够了，但它终究只能代表全日价格活动的一个片断。而笔者认为，当日全部价格范围包含了当日的所有价格变化，理应更有意义。如图 10－1－1所示。

我们可以这样来理解，道氏当年由于技术手段的限制，要想获取全天每时每刻每个股票的价格几乎是不可能的，而只有收市价格才是比较容易取得的。而收盘价是最重要的，或许也是当时一种无奈的说法。毕竟时代在发展，理论也需要发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 10—1—1　画趋势线的正确方法实例

二、确定基准点

要想让趋势线做到准确、有效，则必须建立在两个精确的基点基础上。通过长期实践，笔者认为，趋势线应从右向左画，因为“价格近期变动比历史上的变动具有更大的意义”。界定趋势线的方法体系由以下概念进行说明：

确认参数。这里的参数是一个虚概念，并非一个具体的数，而是指投资者的心里要有数，确定相对的高点、低点以及它们都属于哪一个级别。

确定相对高点。视觉观察日常波动级别的相对高点和次级运动级别的相对高点。

确定相对低点。视觉观察日常波动级别的相对低点和次级运动级别的相对低点。

在观察基准点的时候，必须确实有“显而易见”的趋势存在。趋势需要展开一定的时间和空间，如果两个基准点的距离过近，所形成的趋势线的重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要性将要降低。也就是说，在上升趋势中，必须确认出两个依次上升的相对低点，连接这样两个点的直线才有可能成为上升趋势线；在下降趋势中，必须确认两个依次下降的相对高点，这样才能确认趋势的存在，连接这样两个点的直线才有可能成为下降趋势线。

三、趋势线的斜率（相对陡峭程度）

趋势线的相对陡峭程度至关重要，尽管短期内行情的波动幅度很大，但总体走势比较规则。为了避免陷入凌乱的行情中，一般情况下，要求所画的趋势线不应过于陡峭，否则很容易被横向整理突破，失去分析意义。过于平缓的角度显示出力度不够，不容易马上产生大行情；而过于陡峭的趋势线则不能持久，往往容易很快转变趋势。

如图 10－1－2 所示，大多数有效的趋势线与水平方向大约成 45°角（如趋势线 1）。如果趋势线过于平缓（如趋势线 2），则说明这个上升趋势过于衰弱，因而不太可靠。如果这样的趋势线被跌破了，可能只是意味着上升趋势的坡度将调整回 45°线附近而不是趋势的逆转。如果趋势线过于陡峭（如趋势线 3），那么通常表明价格上升得太快，因而难以持久。

一般来说，倾斜角度约为 45°的趋势线最有意义。某些图表分析家甚至简单地从图上某个显著高点或低点引出一条 45°倾角的直线作为基本趋势线。如江恩对 45°线技术特别垂青。这样的直线反映出的价格随着时间上升或下降的速率，恰好从价格、时间两个方面处于完美的平衡之中。

关于 45°角的意义需要借助力学方面的知识来说明。考虑到大部分读者的力学知识，笔者举一个现实中的例子。我们在工地上会见到，工人用凿子凿石头的时候并不是成 90°地向下凿，而是将凿子与石头之间成大约 45°的倾角，因为只有在凿子与石头之间成 45°倾角的时候，凿子作用在石头上的分力才最大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

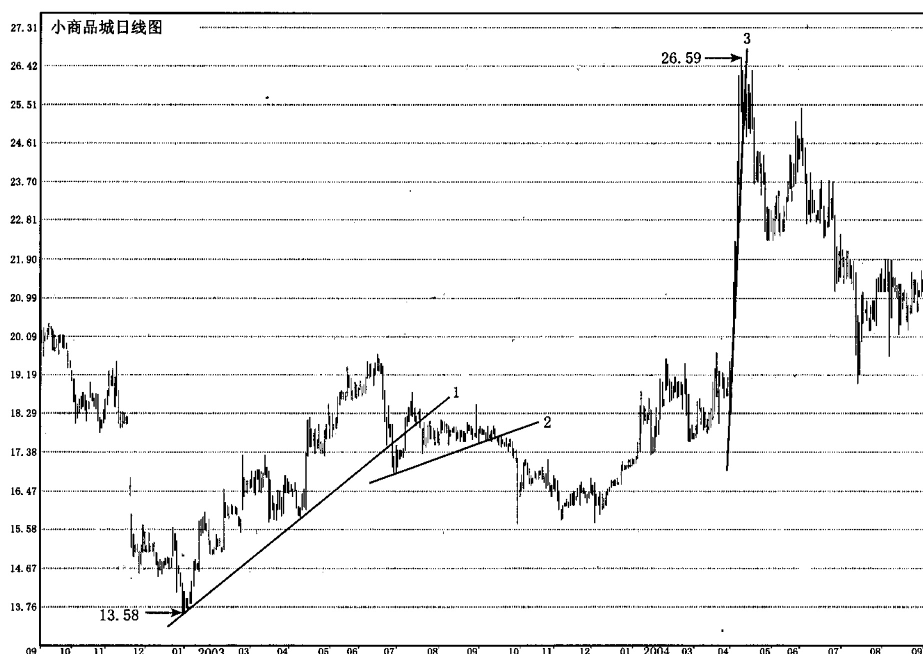


图 10—1—2 小商品城(600415)趋势线陡峭程度实例

大多数有效的趋势线与水平方向大约成 45°角(如趋势线 1)。如果趋势线过于平缓(如趋势线 2),则说明相应的上升趋势过于衰弱,可能是靠不住的;如果趋势线过于陡峭(如趋势线 3),则通常意味着这种上升速度难以持久。不少技术分析者将从先前的顶点或底点引出的 45°直线作为基本趋势线。

四、试验趋势线需要第三点的验证

自我验证是道氏理论的重要原则。因此,画出趋势线后,还应得到第三个点的验证才能确认这条趋势线是有效的。一般来说,所画出的直线被触及的次数越多,其作为趋势线的有效性就越能得到确认,用它进行预测就越准确、有效。除了触及次数之外,这条趋势线延续的时间越长,就越具有可靠性。

如图 10－1－3 中的直线所示,上升趋势线是沿着依次向上的反弹低点连接而成的一条直线,位于相应的价格图线的下侧。而下降趋势线是沿着依次上冲的高点连接而成的,位于价格图线的上侧,如图 10－1－4 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

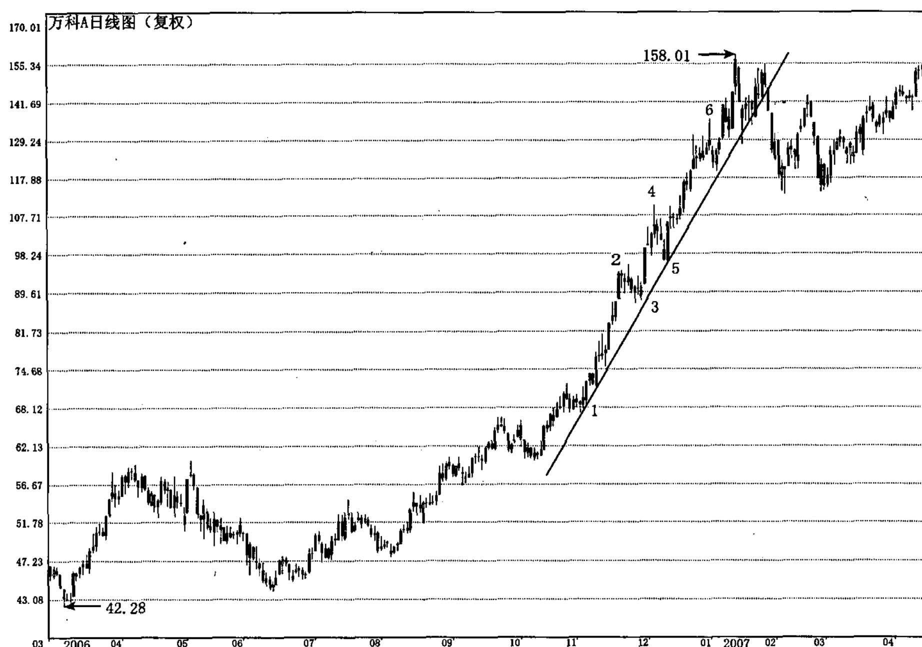


图 10—1—3　万科 A(000002)上升趋势线实例

上升趋势线是由依次上升的向上反弹低点连接而成的。首先在两个相继的依次上升的低点(点 1 和点 3)之下做出尝试性趋势线，然后还需要第三个点(点 5)来确认该趋势线的有效性。

以上所得到的还只是“试验性”的趋势线。为了验证其有效性，必须看到价格第三次触及该线，并从它上面再次反弹出去。如图 10－1－3 所示，价格在点 5 对上升趋势线试探成功，于是该趋势线的有效性就得到了验证。图 10－1－4 展示的是下降趋势的情况，不过道理是一致的，在点 5 处也出现了对趋势线的成功试探。

归纳做趋势线的要点：首先，必须有两个基点方可做出趋势线；其次，用第三个点来验证其有效性。

不过，所谓第三点的验证并不仅仅是验证的问题，一方面是对已经画出的趋势线进行验证，另一方面是用来指导操作行为。这一点比起验证趋势线更为重要，这为操作的计划性以及计划的可执行性提供了重要依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 10—1—4　深发展 A(000001)下降趋势线实例

下降趋势线是通过连接依次下降的上冲高点做出的。先由两点(点 1 和点 3)做出尝试性下降趋势线，然后通过第三点(点 5)验证其有效性。

其实，即使有第三点的验证，所确定的也仅仅是初步确定的趋势线，而最终趋势线的确定还需要做许多工作。

第二节　画趋势线

一、画趋势线的条件

首先，必须确有根据说明趋势的存在。换句话说，为了画出一条上升趋势线，我们至少需要两个有效的向上反弹的低点，并且后者要高于前者，这是由于两点决定一条直线。例如在图 10－1－3 中，当价格从点 3 开始向上推进后，图表分析师就能够合理地判定新一轮向上反弹的低点已经形成，然后可以通过点 1 和点 3 画出一条尝试性的上升趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某些图表分析师要求市场从点3起向上穿越点2所示的峰，从而使上升趋势得到证实之后，才做出这条趋势线。而另外一些人只要求市场从点3起把点2到点3之间的价格变化回撤50%，或者上升到接近点2。应该记住的要点是：无论标准是否一致，图表分析者都必须首先合理地确认一个反弹低点已经形成，然后才谈得上判定它的有效性，一旦确认出了两个依次上升的有效低点，把它们连接起来便得到一条趋势线。对于上升趋势线来说，它位于价格的下侧，向右上方伸展。

上升趋势线 较盛行的上升趋势线是这样定义的：它是最近的相对最低点和次近的相对最低点的连线，且后者低于前者。后一个条件对于确认连续两个相对低点对于趋势是向上倾斜来说是十分必要的。在图10－2－1中，AB表示了这种常见的上升趋势线。在确认相对最低点时，目的是画上升日常趋势线。

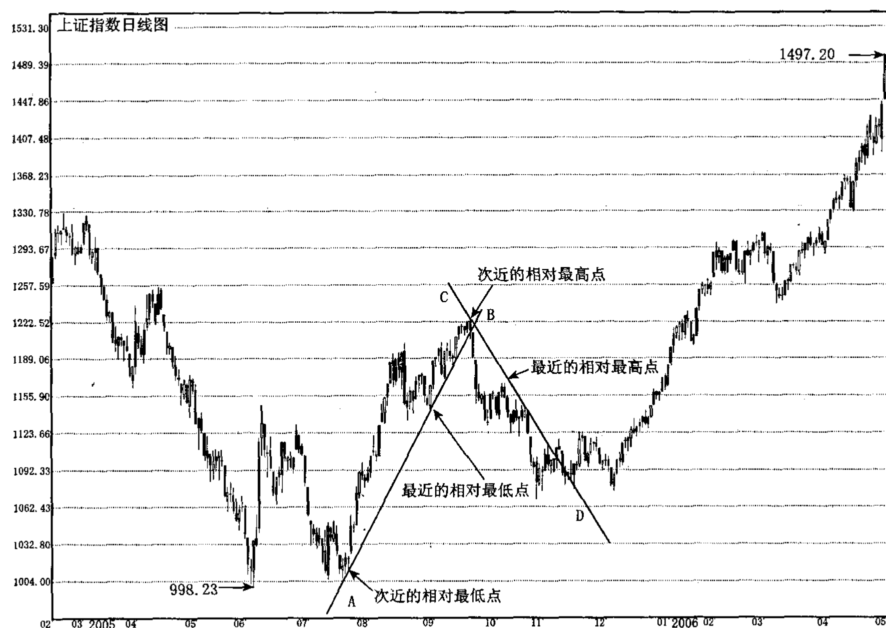


图10－2－1 画上升趋势线和下跌趋势线实例

AB表示日常上升趋势线；CD表示日常下降趋势线。

下跌趋势线 较盛行的下跌趋势线是这样定义的：它是最近的相对最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高点和次近的相对最高点的连线，且后者高于前者。后一个条件对于确认连续两个相对最高点对于趋势是向下倾斜来说是十分必要的。在图10－2－1中，CD表示了这种常见的下降趋势线。在确认相对最高点时，目的是画下降日常趋势线。

尽管我们可以很容易地在K线图上画出趋势线，但这并不意味着趋势线已经被我们掌握了。我们画出一条趋势线后，还有很多问题需要我们去回答。最迫切需要解决的问题是：画出的这条趋势线是否具有使用价值；这条趋势线作为今后预测市场的参考是否具有很高的可靠性。解决这些问题的过程实际上就是对用各种方法画出的趋势线进行挑选评判，最终保留一些确实有效的趋势线。

通常，为了发现恰当的趋势线，我们有必要尝试好几条直线。画趋势线时应尽量先画出不同的实验性趋势线，待价格变动一段时间后，保留经过验证能够反映波动趋势、具有分析意义的趋势线。因为在很多时候，一条趋势线起初貌似正确，但最终却不得不重新调整。

要得到一条真正起作用的趋势线，需要经过多方面的验证才能最终确认，而的确不合条件的一般应删除。当然，也有一些中间过程的趋势线是颇具价值的，它们有助于我们探索出合适的趋势线，这样的趋势线将被保留下来。

二、画普通趋势线的注意事项

(1)做普通趋势线需要在对数图中进行，这一点非常重要，这也是本书所介绍的趋势线画法与其他书籍介绍的画法的重要区别。

(2)画上升普通趋势线是连接各波动的低点，不是各波动的高点；画下降普通趋势线是连接各波动的高点，并不是各波动的低点。

(3)有经验的技术分析者经常在图表上画出多条不同的试验性趋势线，当证明其趋势线毫无意义时，就会将之擦掉，只保留具有分析意义的趋势线。

(4)还要不断地调整原来的趋势线。例如，当价格跌破上升趋势线后又迅即回升到这条趋势线上面，分析者就应该从第一个低点到最新形成的低点重画出一条新趋势线，或是以第二个低点和新低点修订出更有效的趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、趋势线重要程度的几点判断

尽管趋势线和后面将要介绍的通道线确实很有用，但是它们的重要性经常被夸大。在经过事后的验证之后我们发现，趋势线的可靠性容易被过高估计。

下面我们把对趋势线的讨论深入一步。

到底由什么因素来决定一条趋势线的重要程度？答案包含两个方面：它未被触及的时间越长就越重要；经过试探的次数越多就越重要。比如说，有条趋势线成功地经受住了 8 次试探，从而连续 8 次显示了自身的有效性，那么它显然比另一条只经受住了 3 次试探的趋势线重要。一条持续有效达 9 个月之久的趋势线，当然比另一条只有 9 个星期乃至 9 天有效历史的趋势线更为重要。趋势线的重要性越强，由其引发的信心就越大，那么它的突破也就越具重要影响力。

小结如下：

(1)价位随着固定的趋势线移动时间越久，该趋势线就越可靠。而太短时间所形成的趋势线的分析意义不大。

(2)在形成上升趋势线的过程中，短期上升底部越多，这条线的技术性意义也就越大。例如，行情第三次回落到趋势线上，在该趋势线上获得支撑，形成第三个短期低点后又恢复上升，其后又第四次在趋势线上再获支撑再上升，那么这条趋势线的技术性意义越来越大，日后出现信号的可靠性也越来越高。下降趋势线形成的过程，分析意义也一样。

(3)较为平缓的趋势线，技术性分析意义较大。而太陡峭或太平缓的趋势线都不能持久，分析意义也不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章
趋势线的调整与重画

第一节 趋势线的调整

一、因趋势的加速或减速而调整趋势线

在很多时候，我们有必要对趋势线加以调整，以适应趋势放缓或加速的要求。在陡峭的趋势线被突破后，我们可能有必要做出新的较平缓的趋势线。如图 11－1－1 所示，在陡峭的上升趋势线 1 被突破后，必须做出较平坦



图 11－1－1 五粮液(000858)的趋势线(线 1)过于陡峭的实例

经常地，当陡峭的趋势线被突破后，仅仅意味着市场将调整到一个较慢的、更持久的上升趋势线 2 上。在趋势减速的情况下，画趋势线的基准点往往要后移。事实说明，原来的上升趋势线过于陡峭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的上升趋势线 2。**需要注意的是：在趋势减速的情况下，画趋势线的基准点往往要后移。**

如果原先的趋势线过于平缓，或许也有必要画出新的更陡峭的趋势线来。如图 11－1－2 所示，原先的上升趋势线 1 过于平缓，所以有必要做出更陡峭的新的上升趋势线 2，因为此时上升趋势已经加速了，必须用较陡峭的直线方可描述新的市场情形。如果趋势线距离当前价格变化过远，则它对追踪当前趋势的变化帮助不大。但是，即使在这样的场合，如果我们把过去的趋势线 1 相应地延长，也仍然不失为明智之举，将来或许它们迟早会派上用场。**需要注意的是：在趋势加速的情况下，画趋势线的基准点往往要前移。**

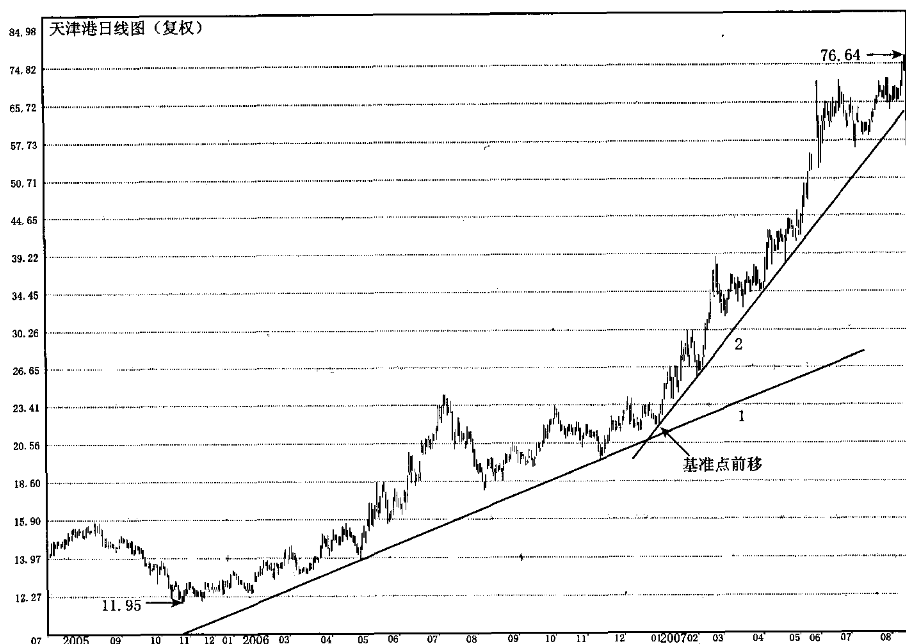


图 11－1－2 天津港(600717)的上升趋势线(线 1)过于平缓的实例

本例说明，当上升趋势加速后，上升趋势线 1 显然过于平缓，在这种情况下，我们应当做出另一条更陡峭的上升趋势线 2，以便于更紧凑地跟踪该上升趋势。在趋势加速的情况下，画趋势线的基准点往往要前移。

总之，如果价格的变化仅仅是改变速度，只需要改变趋势线的角度，而不需要改变画趋势的基点；如果价格的速度变化是从新的基点开始，则趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线需要从新的基点重新画，新起点既可能向前延伸，也可能向后延伸。

不论是在趋势加速还是减速的情况下，有时我们需要按角度依次增加的顺序做出好几条趋势线。某些投资者提倡利用弯曲的趋势线刻画这种情形。在这种情况下，最好采用另一种工具——移动平均线，它与弯曲的趋势线异曲同工。在加速的趋势中，如果用移动平均线来代替一系列越来越陡峭的趋势线，就更为有效、可靠。移动平均线是个很好的工具。有兴趣的读者可以参看相关书籍。同时，掌握数种技术工具的好处就在于可以得心应手地根据不同场合选择最合适的工具。

不过，在使用如移动平均线这样的技术工具时有一个如何选择参数的问题。从这个角度讲，利用水平线、趋势线等直线工具进行分析的客观性更强一些。

二、因细小穿越而对趋势线调整

有时候某一日内的价格变化可能一度穿越趋势线，但当天的收市价格依然符合原有趋势的要求。在这种情况下，该趋势线是否可以视为被突破呢？对此，分析者就会有所困惑。如果结果表明这个小小的穿越只是暂时性的，那么为了把新的价格资料包括进来，我们是否有必要重新画一条趋势线呢？图 11－1－3 展示了这种情形：当天价格曾一度滑过原趋势线，而后收市价格又回到该趋势线之上。我们有必要重做趋势线吗？

在这种情况下没有绝对正确的规则可循。有时候，尤其是在随后的市场行情证明原趋势线依然有效的情况下，我们最好忽略这种“毛刺”。有些时候则必须折中一下，如图 11－1－3 中上升趋势线 2 所示，补充一条新的试验性的趋势线。那么，图表分析者在考察未来价格时，就既有原趋势线 1、又有新趋势线 2 以资参照了。

这里有一条普遍经验：如果突破原趋势线的动作规模相对较小，只是当天内的一时之举，并且收市价又回到原趋势线之上，那么上策可能是忽略这个“毛刺”，仍旧使用原趋势线 1。

正如其他许多市场分析领域一样，碰上这种模棱两可的情形时，分析者只有靠自己的经验和主观判断来定夺了。笔者的经验是：以重新做的趋势线 2 为基准对操作来说更有意义，因为你不清楚后面的行情如何发展。由于在本质上趋势线就是切线，所以这有利于遵循做趋势线的切线原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 11—1—3 张裕 A(000869)处理穿越趋势线的方法实例

有时候，日内价格变化可能一度穿越趋势线。那么，在这种情况下，过去的趋势线是否还有效，或者是否应该重新做趋势线呢？折衷的办法是：既保留旧的上升趋势线 1，也做出新的上升趋势线 2，这样更便于甄别真正的趋势线。

第二节 趋势线的重画

一、因跌破原趋势线而重画或进行动态调整

一种经常被忽略的情况是：趋势线作为牛市或熊市的证据往往需要重画。为了操作的目的，当原趋势线被跌破后，需要重新画一条趋势线，有时候需要连续画出许多条趋势线，使得趋势线处于动态调整的过程。这里再次提醒一下，画普通趋势线必须在对数图中进行。

我们需要注意，图 11－2－1 中的上升趋势线 AB 被突破之后又重新画了一条上升趋势线 CD，随着行情的加速再画一条上升趋势线 EF，但随后 EF 又被跌破，我们再画上升趋势线 GH，最后综合观察之后又画出一条上升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低，10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势线 MN。我们发现，上升趋势线 AB、CD、EF、GH 都被跌破过，但上升趋势依然没变，甚至即使趋势线 MN 被跌破也不一定转势。

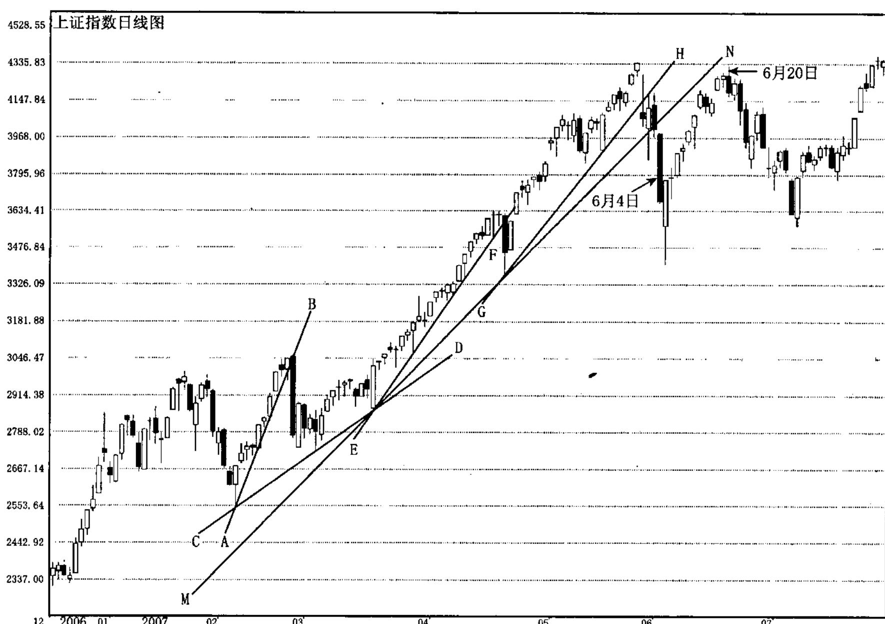


图 11—2—1　上证指数趋势线的调整与重画实例

尽管趋势线上出现的突破有时提供了趋势反转的信号，然而这种发展只是需要重画趋势线的情况是相当普遍的。这些趋势线虽然被突破，但并没有导致反转，只是需要重画趋势线，这个例子说明趋势线有时不得不重画若干次。这种情况叫做趋势线的重画或趋势线的调整。

二、趋势线被突破是为了寻找真正起作用的趋势线

图 11－2－1 中举了一系列上升趋势线被突破的例子。应该指出，上升趋势线 AB 向下突破之后，所指的失败信号是并没有发生转势。在趋势线被反复重新界定的过程中，极有可能在一张图上产生若干个连续的趋势线被突破的信号。EF 被突破之后所指示出的失败信号也是没有发生转势。GH 被突破之后很快又恢复上升趋势产生了第三个趋势线被突破的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据笔者长期的经验总结，趋势线的被突破是为了寻找真正起作用的趋势线。如趋势线 MN 就是可以确认的真正起作用的趋势线。

三、趋势线的支撑、压力作用以及突破之后的角色互换

趋势线也可以分成支撑线和压力线，将价格波段运行的低点和低点连接成一条直线，就是支撑线，也就是说，上升趋势线是支撑线的一种。如图 11－2－1中的 MN 就是支撑线；而将价格波段运行的高点和高点连接成一条直线，就是压力线，也就是说，下降趋势线是压力线的一种。如图 11－2－2中的 mn 就是压力线。



图 11—2—2　上证指数下降趋势线是压力线实例

支撑线和压力线是可以相互转化的。

上升趋势线主要起支撑作用，一旦上升趋势线被跌破，将起到一定的压力作用。如图 11－2－1 中的 MN 在 6 月 4 日被跌破之后，在 6 月 20 日起到了很好的阻力作用。

下降趋势线主要起阻力作用，一旦下降趋势线被跌破，将起到一定的支撑作用。如图 11－2－2 中的 mn 被穿越之后，也起到了支撑作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管趋势线上出现的突破有时提供了趋势反转的信号，然而这种发展需要重画趋势线的情况也相当普遍。因此，一条能够真正表示趋势的趋势线往往需要不断地重画。其主要原因是：在趋势线被反复重新界定的过程中，极有可能在一张图上产生若干连续的趋势假突破信号。这将是下一章所要论述的内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章

趋势线的有效突破与假突破

第一节 趋势线的有效突破

一、趋势线有效突破的标准

趋势线的突破现象伴随着趋势的反转而产生，但这并不具有必然性。换句话说，这个原则虽具有相当的可靠性，但并非没有例外。

解答这个问题也要牵涉到不少主观性的成分。一般地说，收市价格越过趋势线要比仅仅只有日内价格穿越趋势线更有分量。再进一步，有时甚至只有一个收市价的穿越还不足以说明问题。

为了辨识有效的趋势线穿越，排除假突破信号（所谓“拉锯现象”），技术分析者必须确定一些趋势线的突破确认原则，并设计一些时间和价格“过滤器”作为趋势线有效突破的标准。这里所说的价格，依据经典的道氏理论，是指收盘价。

1. 3%原则

在某些情况下，何谓上涨破位，何谓下跌破位，在判断上相当主观。解决的方法之一是设定一种客观的衡量标准，例如向上突破3%的净变化幅度才视为上涨。通常认为，当一日以上的指数（价格）运动造成方向净改变的幅度大于指数（价格）本身的3%时，则称之为上升趋势或下降趋势的突破。

许多人把收盘价穿越趋势线的幅度超过3%作为有效突破的确认。所谓3%穿越原则便是“价格过滤器”的一例。这种价格过滤器主要用于鉴别趋势线是否有效突破，它要求收市价格穿越趋势线的幅度至少达到3%，才能判定为有效突破。不过，因为期货交易实行的是保证金交易，所以3%原则一般不太适用于金融期货的交易，例如股指期货和利率期货。

举例来说，如果在黄金价格图表上，有一条重要的上升趋势线当前正处在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

400 美元的水平，那么为了证明该线已被突破，当日收市价格必须在其 97%以下的水平(此时收市价格将在趋势线以下 12 美元开外，即 388 美元)。不过，对超短线交易商来说，要求他们坐视价格走过 12 美元是不恰当的，因此对超短线交易商来说 1%原则或许更合适。3%原则仅仅是价格过滤器的一种。

笔者认为，价格从下向上突破压力线时，可以参考这条原则；而价格从上向下跌破支撑线时，应采取一旦破位就离场的原则，而不要教条地去等幅度超过 3%，因为 3%对于大头寸或者期货头寸的幅度是相当大的，对于很多投资者来说所引起的巨大亏损是难以承受的。

这里有一个经验值可供参考，低一个级别运动幅度的最小波动幅度通常为本级别运动最大幅度的 3%。也就是说，日常波动幅度的最小波动幅度通常为次级运动最大幅度的 3%；次级运动波动幅度的最小波动幅度通常为基本运动最大幅度的 3%。**需要注意的是：3%只是一个参考值，不能机械地、绝对地理解这个数值。**

从历史资料来看，由于指数的绝对值在牛市的顶部比熊市的底部大得多，因此：指数长期上涨之后，从高点回落的下跌幅度超过上涨幅度的 3%以上时，代表市场已经处于顶部状态；指数长期下跌之后，随后的涨幅为 6%以上时，代表市场已经处于底部。这种表述似乎更合理一些，具体情况还要具体分析。

2. 成交量对趋势线突破的验证

趋势线除了根据相对低点和相对高点的连线确立外，还需要与成交量配合使用，特别是价格从下向上突破压力线时，往往需要大成交量的支持。没有成交量支持的突破，在很多时候被认为是不确定的，或者是假突破。

在趋势产生变化的关键时刻，个别股票的成交量有特定的意义。例如，价格向上挺升突破下降趋势线的最初一段时间，成交量必定配合扩增，之后在价格向下调整时，成交量一般会随着萎缩；而向下跌破上升趋势线时，成交量一般不会放大，而是在突破后几天内成交量才急剧放大。相对来说，成交量对个股的分析作用更大一些。

3. 最小价格波动容许值原则

有些图表分析者针对不同市场，选用了各种“最小价格波动容许值”。这个方法对于确认趋势线的真正突破是有意义的。我们还是要从三重运动原理来考虑问题。严格来讲，最小价格波动容许值也有两个级别：一个是对于日常波动级别的“最小价格波动容许值”，一个是次级运动级别的“最小价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格波动容许值”。

所谓“最小价格波动容许值”，是指一个级别运动的波动最小幅度。本级别趋势线的突破，以低一个级别运动的最小价格波动容许值作为突破的确认，否则趋势线需要重新修订。需要说明的是，为了简单起见，“最小价格波动容许值”实际上是用目测方式观察到的一轮趋势最窄的地方。在直观上可以认为一轮趋势的通道最窄处作为突破有效确认值。

如：当一条次级趋势线的破位要以超过日常波动的最小价格波动容许值的突破为确认，如果突破幅度超过日常波动的最小价格波动容许值，就说明这条次级趋势线被有效突破了。如图 12－1－1 所示。就是说，上升次级趋势线被跌破的量要超过“最小价格波动容许值”后，才被确认为向下突破有效，否则次级趋势线需要重新修订。

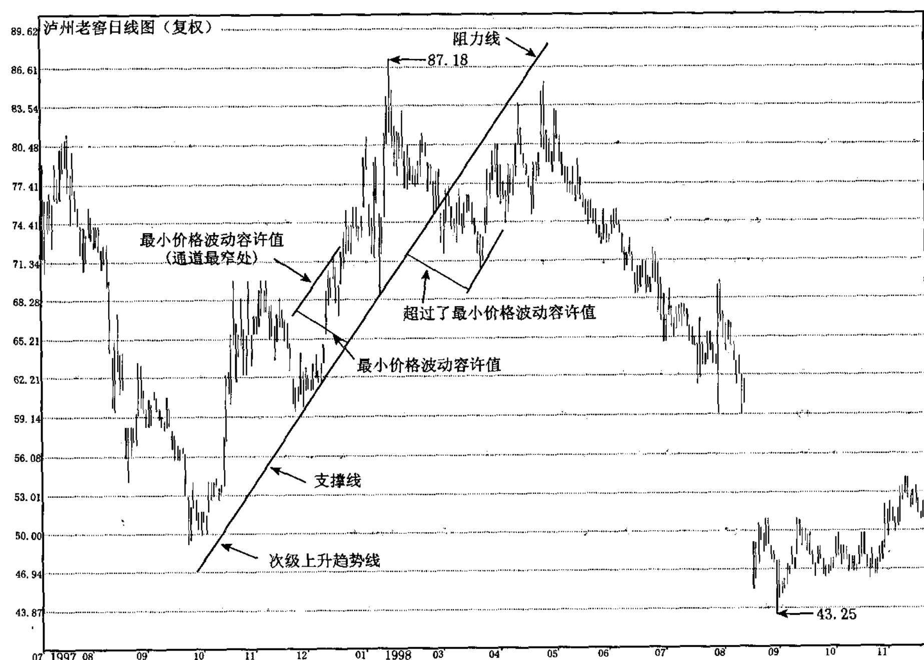


图 12—1—1 用最小价格波动容许值作为突破确认实例

泸州老窖(000568)上升次级趋势线被跌破并超过“日常波动最小价格波动容许值”后被确认为向下突破有效。在直观上可以认为一轮趋势的通道最窄处作为突破有效确认值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或者当一条日常趋势线的破位要以比日常波动更低一个级别(如果能够区分出来的话)的最小价格波动容许值为突破的确认，才能说明这条日常趋势线被有效突破了，否则日常趋势线需要重新修订。这条原则对于确定是否转势有重大帮助。不过，在运用的时候有一定的难度，因为通过分析之后对最小价格波动容许值进行估计，这需要丰富的经验。

4. 两天原则

价格过滤器的趋势线有效穿越标准，除了要求收市价格的变化达到预定的价格幅度或百分比外还有另一种选择——时间过滤器。其中最常用的是“两天原则”。换句话说，为了对趋势线构成有效突破，必须有连续两天的收市价格在该趋势线的另一侧。于是，要确认突破上升趋势线，价格就必须连续两天收市在该趋势线的下方，只持续一天的话，突破就不算成立。这条原则的优点是比较客观，执行起来也较容易。

这里再重复一下，3%原则和 2 天原则不仅适用于考察重要趋势线的突破，也同样可以应用于鉴别市场对重要支撑和压力水平线的突破。此外，当突破趋势线时如果出现缺口，这表示突破将会是强有力的，有兴趣的读者可以参阅有关缺口理论方面的书籍。

不过，也有人根本不采用任何过滤器。特别是道氏和汉密尔顿都没有提出过需要“过滤器”的验证，因为不论选用何种价格过滤器的验证也有一半对一半错的问题。如果过滤器设置得太小，那么减少“拉锯”影响的效果则不佳；如果选得太大，那么在有效信号出现之前，就错过了一大截初始运作时机。所以此处也不例外，投资者必须综合考虑所追随市场的趋势发育程度，灵活选择最适合的过滤器，具体市场要具体分析。

二、趋势线有效突破的结果是作用互换

前面讲过的支撑线和压力线一旦被击破其角色就互相对换，这个规律也适用于趋势线。换言之，上升趋势线(支撑线)一旦被决定性地向下突破后就演化成压力线，如图 12－1－2 所示；下降趋势线(压力线)一旦被决定性地向上突破后就演变为支撑线，如图 12－1－3 所示。

正因为这一点，我们在趋势线被突破后依然把它们尽可能地向右延长。旧的趋势线演化成自身的反面，在未来再度恢复支撑线或压力线的现象也屡见不鲜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

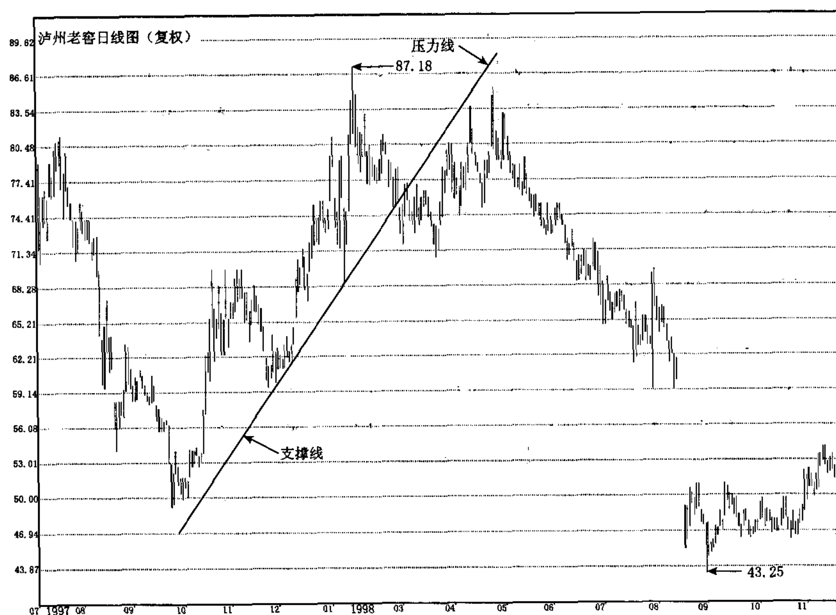


图 12—1—2 泸州老窖(000568)的支撑线演化成了压力线实例

本图表示：通常支撑线被跌破后，在之后的上冲中将起阻挡作用。

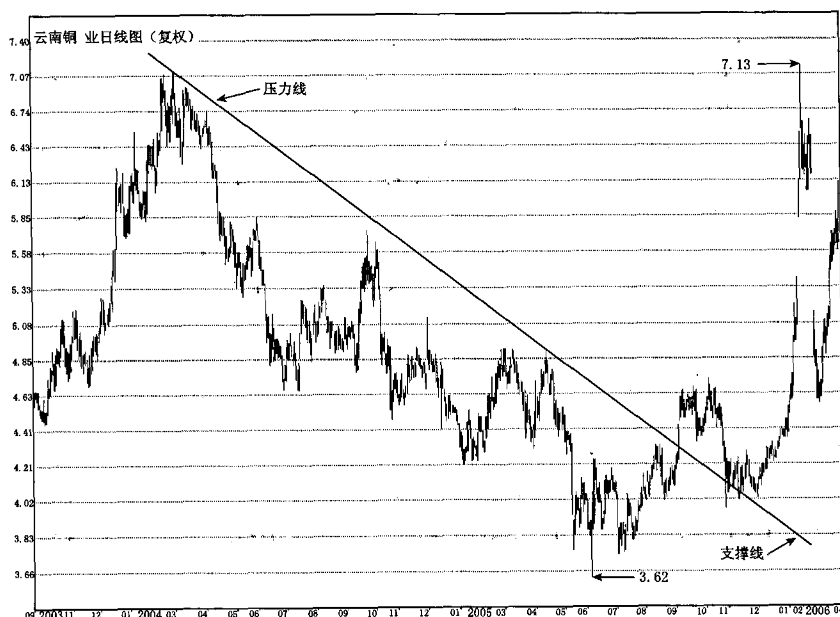


图 12—1—3 云南铜业(000878)的压力线演化成支撑线的实例

本图表示：沿着 2004 年 2 月至 2005 年 9 月的高点做出的下降趋势线，这条下降趋势线一旦被向上突破后，在 2005 年 11 月就已经演化成了支撑线，很漂亮地遏止了下跌趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓趋势线的真正有效的突破只有事后才能被证明，而验证趋势线的标志是趋势线支撑和压力作用的转换。也就是说，支撑线转换为压力线，或者压力线转换为支撑线。不过，趋势线的突破并不一定都会有明显的转换作用，突破之后一去不回头的现象也时有发生。

三、趋势线的突破并不能断定转势

需要注意的是：一条趋势线的突破并不意味着基本运动的转势，即使出现了趋势线的真突破。也就是说，即使已经画出的趋势线失去了作用，也不能断定已经发生了转势。这一点，可以帮助我们判断建仓或出仓的时机，以及作出切实可行的投资计划、进行风险控制。



图 12—1—4　深发展 A(000001)下降趋势线的快速突破之后并没有发生转势实例

图 12－1－4 中的下降趋势线 2 是根据事后结果做出的，较低的下降趋势线 1 是根据 1999 年以前的情况做出的。我们注意看，下降趋势线 1 的向上突破并没有导致趋势的反转，只不过需要重新做出一条长期下降趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线 2。下降趋势线 1 持续了两年，但是被快速突破之后并没有形成牛市，而后形成的长期下降趋势线 2 却持续了 8 年。

四、趋势线突破的意义

前面的例子旨在阐明这样的观点：**趋势线的突破在更大程度上是趋势的继续而不是转势。**一个简单的事实就是，趋势线易于被突破，并在向前发展中不断被突破，这就相当于是在说趋势线经常在延伸中不断被修正，直至趋势反转。这一发现意味着最终确定的普通趋势线总是在事后对当时的市场进行鉴别，而最终确定过程中的趋势线则对实际操作有更大的效用。

趋势线的这类突破可用做在突破的反方向上进行交易的信号。事实上，**依笔者来看，趋势线的突破信号比趋势的继续更值得信赖，因为这为我们提供了明确的交易机会。**在下跌趋势的例子中，如果市场向上突破之后，在趋势线以上达到一个特定次数的收盘价个数(如 2 或 3)，那么趋势线的突破会得到确认，这也为我们提供了买进机会。类似地，在上升趋势的例子中，如果市场向下突破之后，在趋势线以下达到一个特定次数的收盘数，那么趋势线的突破会得到确认，这也为我们提供了卖出机会。

就画趋势线来说，更小级别趋势线的突破是为了寻找日常趋势线，日常趋势线的突破是为了寻找次级趋势线，次级趋势线的突破意味着可能发生转势。通过这样的顺序我们就可以画出各个级别的趋势线，以便于鉴别当前处于整体趋势的哪个时期。

第二节　趋势线的假突破

一、假突破是人为确定的概念

笔者认为，其实并不存在真正的对趋势线“真”“假”突破的问题。之所以这样讲，是因为一提到“假”人们总是有被骗的感觉，而“假突破”又是一个事后才能确认的概念。

假突破是指从最初画出的趋势线来看是被突破，但时隔不久原趋势线依然有效，并且市场并没有针对该趋势线所代表的趋势发生转势。

之所以提出假突破的概念，是因为：有时候在经过一段相当长的时间之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，会发现一条尽管长期是非常有效的趋势线，但是短期会出现一些“瑕疵”，这时候为了体现这条长趋势线的完整性，对于一些在短期内幅度不大的“突破”而后又很快使原趋势线继续发挥作用的情况给予忽略。对于这样一条最终确定的趋势线的中间小幅度、短期的突破就称之为假突破。因此，较为长期的趋势线极易出现假突破。毕竟，行情不会严丝合缝地沿着一条直线走。

承认假突破实际上是要求行情要严丝合缝地沿着一条直线走，或者要求价格按照自己认为的方式或方向走，否则就是“假”，这就是市场分析的主观性。但是，进行市场分析的态度应当是保持客观性，更重要的意义在于对于投资操作的指导作用。

其实，所谓突破与否都是人为定义的。因为画趋势线本身就是一个不断调整、不断重画的过程。而对调整前、重画前的趋势线的突破就是真突破，在突破该趋势线的时刻并不存在真假问题。调整、重画原趋势线的过程实际上就是对短期突破的否定，并寻找真正起作用的新趋势线。因此，趋势线“假突破”信号的确认对原趋势的确认是更值得信赖的依据。

如图 12－2－1 所示，趋势线 1 和趋势线 2 都是经过很多次调整后最终确定下来的。如果最终确定的是趋势线 1，则会出现假突破的现象；如果最终确定的是趋势线 2，就没有假突破的现象。在这种情况下，假突破是由于人为画趋势线的位置所导致的。

在下跌趋势的例子中，股票价格向上突破之后，如果价格又回到趋势线下方达到一个特定次数的收盘价个数(如 2 或 3 个日、周、月等)，那么价格对趋势线向上的假突破会得到确认。图 12－2－1 所指出的假突破信号是根据至少有两日收盘价又回到下降趋势线之下才被确认的。即：突破下降趋势线之后，收盘价又回到起压力作用的下降趋势线之下两日以上。

在图 12－2－2 中，下降趋势线 1 被向上突破后，没过几日又急速下跌并跌破下降趋势线 1，即可确认向上的突破为假突破，所指示出的失败信号是由线下的第二个收盘价确认的。再以假突破的高点为依据画下降趋势线 2，同样向上突破没几天又向下跌破趋势线 2，并确认为假突破。其实，不论是 3%原则或两天原则所确认的突破都是针对最初画出的趋势线而言的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

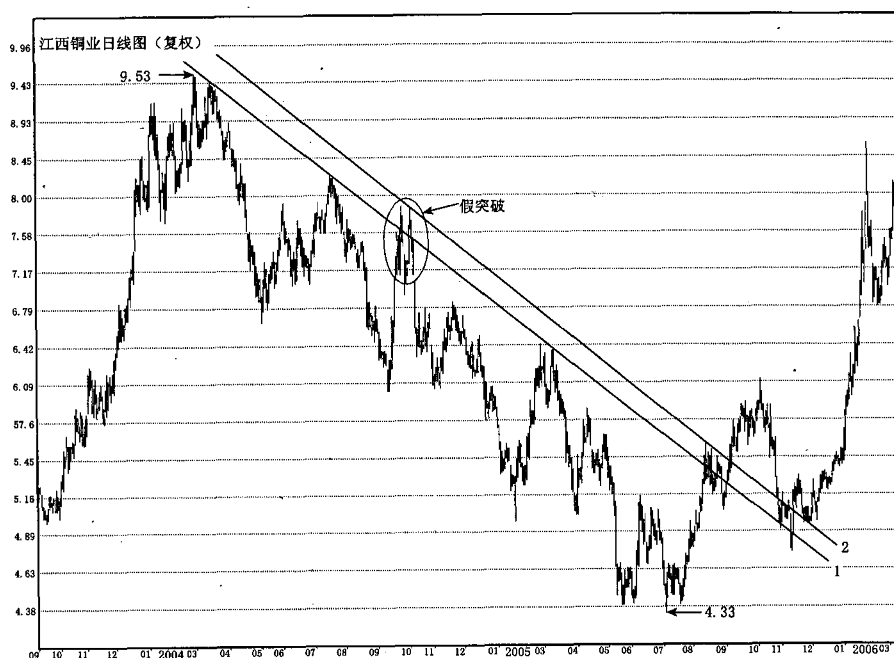


图 12—2—1 江西铜业(600362)下降趋势线的假突破实例

但是，如果我们再以突破趋势线 2 的高点为基准画趋势线 3 就没有出现假突破，而随后的真突破之后则发生了转势，并且趋势线 3 对后市的调整起到了支撑作用。

由这个过程我们可以了解到，并不存在真正意义上的“假突破”，之所以出现“假突破”是与我们所画的趋势线的位置有关。之所以强调这一点，目的在于提醒读者，我们所画的趋势线有一定的主观性，并非客观的、唯一的，因此一旦出现突破的现象，首先考虑的不是真假问题，而是先当做真突破进行操作，然后再重新调整趋势线的位置。因此，人们通常所说的“假突破”，笔者认为用对原先所画趋势线“突破失败”一词更为确切一些。

类似地，在上升趋势的例子中，如果市场向下突破之后，重新回到趋势线上方并达到一个特定日数的收盘数，那么趋势线的假突破会得到确认。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

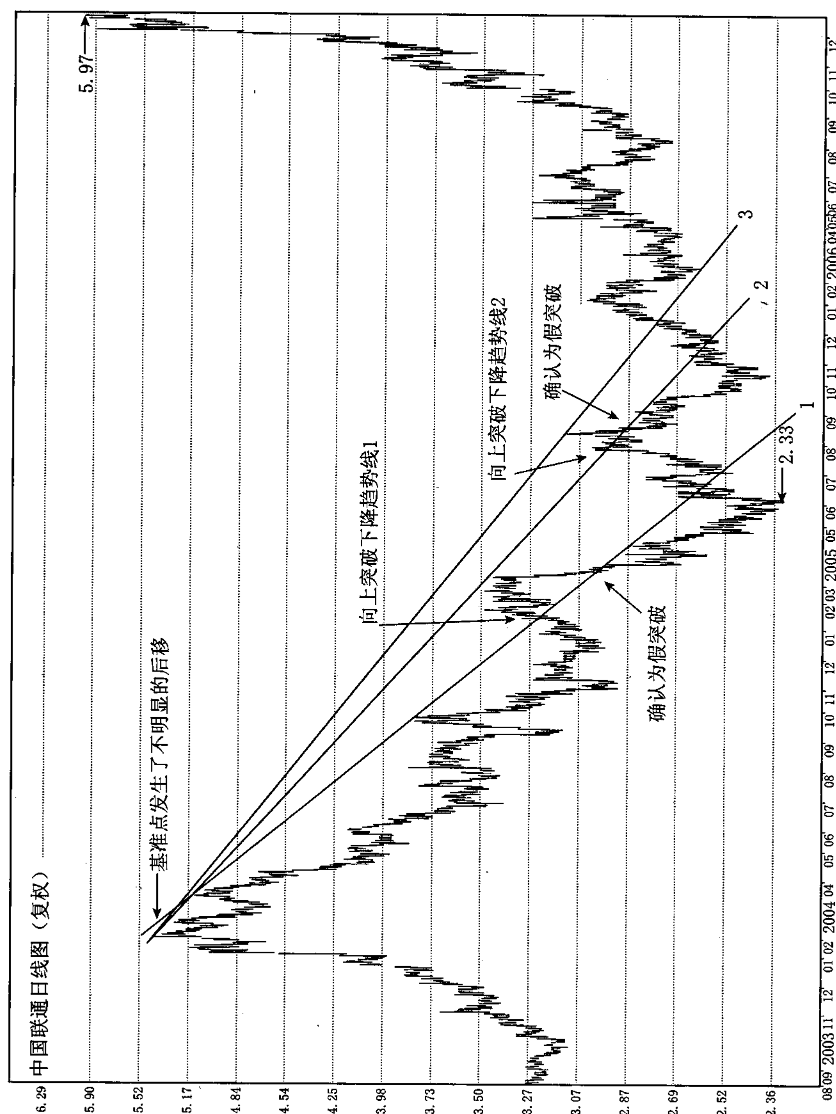


图12—2—2 中国联通(000063)下降趋势的多次假突破实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 12－2－3 说明了在上升趋势线上出现的假突破。这里也同样假定了假突破信号的确认条件，即在与原趋势线方向相同的趋势线之外出现两日收盘价。图中表示了两个这样的趋势假突破之后的买入信号。或许一条趋势线会有多次假突破，但是假突破被确认之后往往会更加确认原趋势的走势。

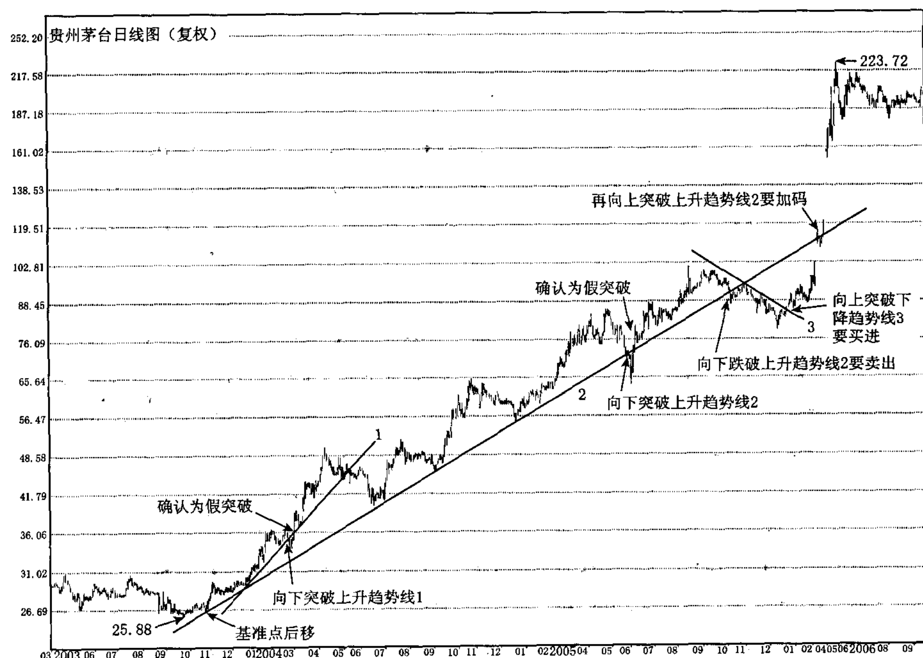


图 12—2—3 贵州茅台(600519)的确认假突破实例

上升趋势线 1 在经过了一次假突破之后还是起到了良好的支撑作用。上升趋势线 1 被跌破之后趋势线 2 起到了很好的长期支撑作用，尽管后面也出现了一次假突破。图中表示了两个这样的趋势假突破之后的买入信号。

注：假突破得到确认需要两天的收盘价重新回到趋势线上方是指：如果在日线图里画趋势这里就是指两天；如果在周线图里画就是指两周；如果在月线图里画就是指两月。

二、通常所说的假突破并没有想象的那么多

如图 12－2－3 所示，较低的那条上升趋势线 2 是根据事后结果做出的，较高的上升趋势线 1 是根据以前的情况做出的上升趋势线。上升趋势线 1 的向下突破并没有导致趋势反转，只是必须要重画趋势线 2。即使趋势线 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被突破也没有发生真正意义上的转势。

值得注意的是：较高的高点和较高的低点这种形态在前面的突破穿透了原有的上升趋势线后依然完整地得以延续（当然是在处理掉假突破的基础上）。尽管投资者们在进行技术分析的过程中经常出现假突破行情，但是笔者发现，实际上真正按照合理的规则画出的趋势线，假突破现象并没有我们想象的那么普遍。

三、即使是假突破依然可以按照趋势线的指示进行操作

因此，尽管趋势线突破可用做在突破的反方向上进行交易的信号，但是也时常被证明是虚假的信号。这说明最终确定的普通趋势线总是在事后对当时的市场进行鉴别的结果，它并不能真正指导操作，而当初的趋势线对实际操作的效用更大。

在技术分析的时候，虽然价格对趋势线的突破一般以收盘价为确认标准，但投资者在操作的时候不一定要等到收盘，而应根据盘中的实际突破情况及时作出买卖决定。因为要等到收盘再确认突破，许多时候已经太晚了，而且第二天的跳高或跳低开盘将使投资者丢掉一大段行情或产生一大段损失。如果发现收盘价没有突破趋势线，第二天投资者可以再继续持有原来方向的头寸。

应该指出的是，**不论是真突破还是假突破都只有事后才知道**，在操作的时候只能以趋势线为依据进行操作。当跌破上升趋势线的时候及时进行卖出操作，如果经过不长的时间之后又回到上升趋势线再买回来，这样既可以防止真突破给我们带来的重大亏损，又可以避免假突破使我们过早被涮出局。如图 12－2－3 所示。

即使是假突破的调整空间有时候也是非常大的，这时候非常容易引起心理恐慌，以及持有头寸出现大幅亏损，但是我们不必担心，我们依然可以按照趋势线的指示进行操作，这样可以大大减少持仓风险。

如图 12－2－3，当股价沿着下降趋势线 3 跌破上升趋势线 2 之后，投资者可以将持有的股票卖出；在向上突破下降趋势线 3 之后，投资者可以买进股票；当再度向上突破上升趋势线 2 之后，可以加码买进已经持有的股票，因为此刻已经证明前期的下跌是假突破。

当向下跌破上升趋势线 1 之后很快就回到上升趋势线 1 之上了，只要保持两日以上就说明跌破上升趋势线 1 为假突破。当向下跌破上升趋势线 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之后很快就回到上升趋势线 2 之上了，只要保持两日以上就说明跌破上升趋势线 2 为假突破。如果趋势线 2 被真突破并沿着趋势线 3 形成下降趋势，则需要进行一段空头交易。

这类假突破可能被当做突破的反方向交易的信号，这正是技术分析对于投资操作的指导作用。在实际操作的时候，我们应当以趋势线的位置作为出市、入市的依据。否则我们画趋势线的意义何在呢？对于投资操作就是这样一个不断进行的过程。因此，市场并没有骗我们，我们也没有被骗。

道氏理论是帮助我们以客观的方式来鉴别市场的趋势，技术分析就是鉴别趋势的过程，画趋势线也是一个不断调整、不断重画的过程，而趋势线的突破是以趋势线有效突破的标准来鉴别的。

一定要认识到，假突破是一个人为事后确认的概念，否则我们将会落到主观预测市场错误的思路上。即使是“假突破”，也是由于我们选择趋势线的位置所导致的。假突破的真正内涵在于明确地告诉我们：趋势还将继续。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章
趋势线的作用

笔者认为，任何一条原始的趋势线，以及调整过程中的趋势线都是对实际交易有意义的，而最终确定的趋势线是在行情走完之后才能确定，因此最终确定的趋势线对分析整体趋势发展变化的情况有意义，而对具体的操作反而意义不大。

第一节 对分析的作用

一、趋势线是一个相对比较客观的工具

由于画趋势线的依据比较简单明了，因此趋势线是一个相对比较客观的工具。因为其他许多技术指标都需要一个人为的确定指标参数的过程，由于这个过程人为因素较重，因此许多技术指标的主观性都太强，难以应付千变万化的市场。

然而，凡事都不是绝对的，趋势线的客观性也是相对的。投资者在画趋势线的时候，由于关注的时间和空间不同，或者个人所遵循的具体规则有所不同，所以在画某一条趋势线的时候，画出的结果将会有所出入，因此做趋势线并非只有一种结果。

甚至还有人认为做趋势线是一个高度人为的过程。在《新技术分析学》一书里，汤姆斯·德马克准确地指出：做趋势线是一个高度人为的过程。对于一幅同样的图表，不同的人会做出不同的趋势线。实际上，即使是同一个人在不同的时候画同一幅图，做出的趋势线也可能不同。

二、趋势线是根据趋势给人的印象画出来的

我们很容易弄清楚趋势线缺乏精确性的原因。趋势线的特征是把相对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高点或相对低点相连接。如果只有两个这样的点，趋势线当然就能做得很精确。然而，如果趋势线是试图把3个或3个以上的点相连接得来的话——正如通常的情况那样——那么，一条精确的趋势线只有在所有的点之间存在线性关系的情况下才会出现，但这种情况极为罕见。在大多数情况下，做出的趋势线至多只能准确地再通过一个或两个相对高点（或相对低点），而偏离其他点，趋势线所提供的最有效的配合实际上仅仅是在观察者的眼睛里。这就带来了画趋势线的非客观性。

正如其他图表分析一样，正确地做出趋势线是一门技术。本质上，趋势线是一种示意图，而并非是绝对的、唯一的结果，所以具体画出某一条趋势线的结果是不同的。另外，画趋势线还是一个分解三重运动的过程，由于不同的分析者划分三重运动的方法不同，因此产生的结果也有所不同。不过，尽管不同的投资者所划分的三重运动的结果可以略有不同，但总体差别不应太大。因此，做趋势线远比想象中的情况复杂得多。

三、趋势线的测算意义

趋势线有助于测算价格目标。简要地说，**一旦趋势线被突破，那么价格就会离开趋势线，其目标距离通常与趋势反转以前价格在趋势线另一边曾经达到的竖直距离相等。**

如图13－1－1所示，如果在原先的下降趋势中，价格在下降趋势线的上方曾达到 H_1（垂直于趋势线测量），那么在该趋势线被突破后，我们就可以预计价格将涨到 H_2 处，并且 $H_2 = H_1$。

这里需要注意突破趋势线的测算位与突破趋势线有效确认位的区别。突破趋势线测算位的主要目的是确认突破趋势线之后价格至少可以到达的位置，是为交易服务的；突破趋势线有效确认位的主要目的是确认趋势是否反转，是为鉴别趋势服务的。**一般来说，确认一个有效突破，在趋势线上方要有最小价格变动幅度或是最低的收盘价（目测通道最窄处）。**如图13－1－2所示，H_2 为中国石化（600028）突破下降趋势线的有效确认位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

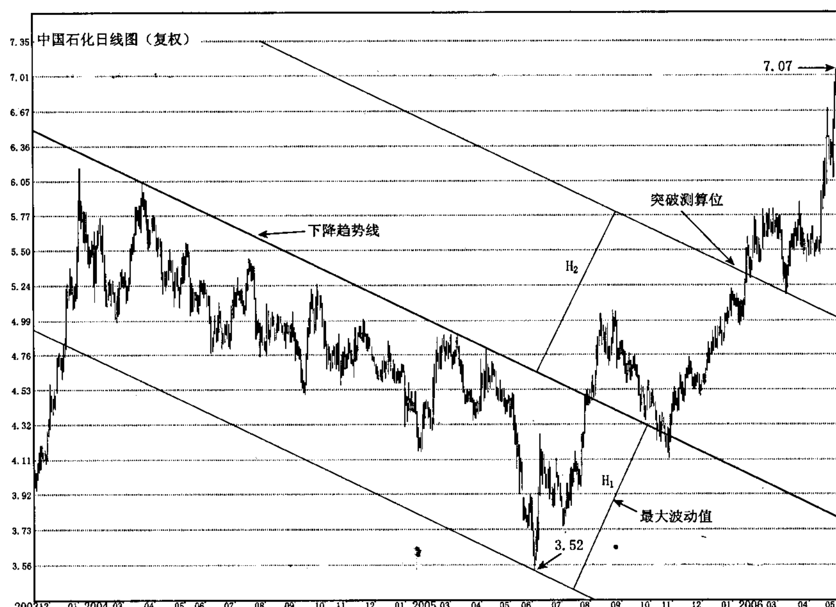


图 13—1—1 中国石化(600028)突破下降趋势线的测算位实例

H_1 是最大波动值；H_2 是突破趋势线之后的测算目标位；$H_1 = H_2$。

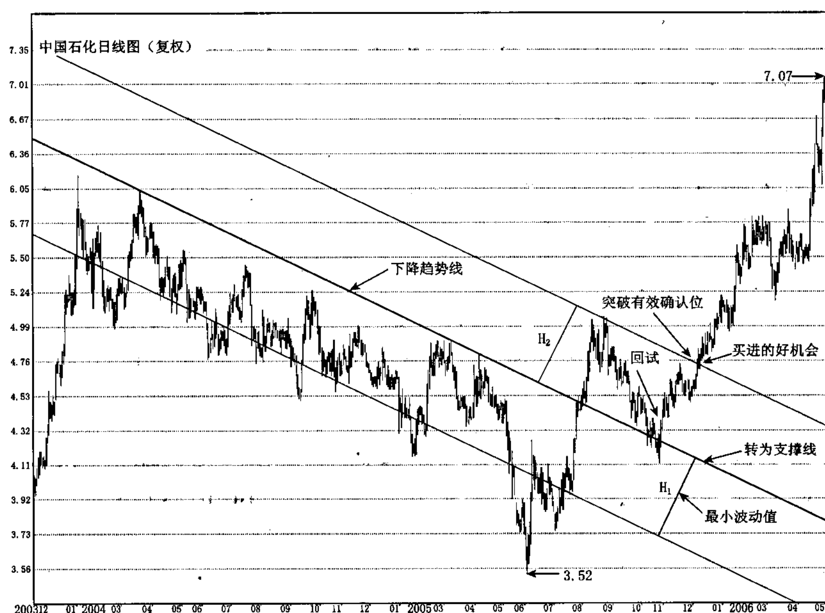


图 13—1—2 中国石化(600028)突破下降趋势线的有效确认位实像

H_1 是最小波动值；H_2 是突破趋势线有效的确认位；$H_1 = H_2$。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 对操作的作用

一、趋势线对今后价格的变动起约束作用

趋势线使价格总保持在这条趋势线的上方（上升趋势线）或下方（下降趋势线），实际上就是起支撑或压力作用。下跌至上升趋势线附近和回升至、下跌趋势线附近时往往是依趋势方向建仓的好时机。

一个有经验的投资者会全心全意地注意趋势线的导向，然后根据买卖信号原则进行交易。举例来讲，在上升趋势中，调整性的下跌是不可避免的，但它经常只是触及或非常接近相应的上升趋势线。因为投资者的目的就是在上升趋势中趁低买进，所以趋势线在价格下跌时所提供的支撑边界正好是买进区域；同样的，下降趋势线则可以提供阻挡边界，是卖出区域（如图 13－2－1 和图 13－2－2）。

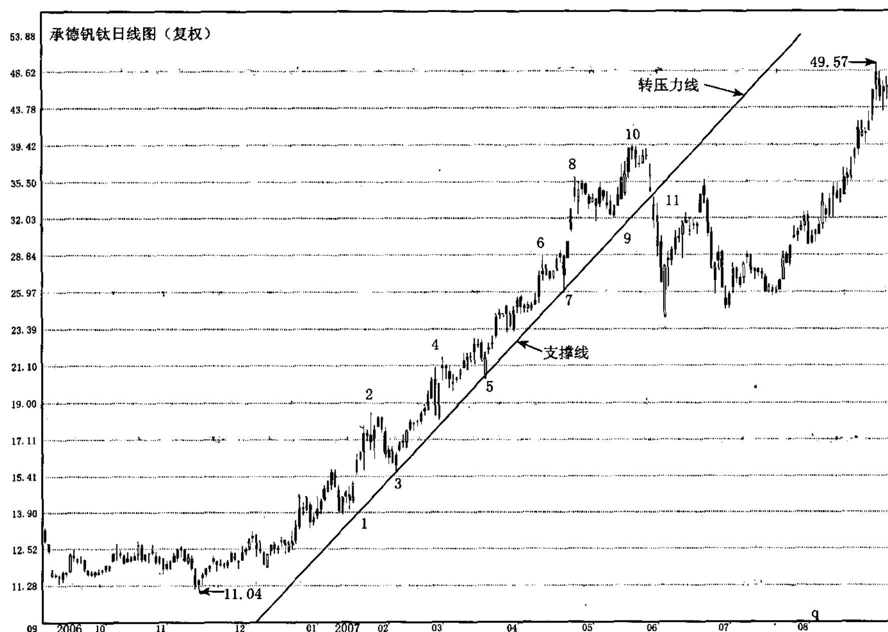


图 13—2—1 承德钒钛（600357）上升趋势中的最佳买进点实例

一旦上升趋势线确立以后，就可以利用随后的价格下跌接近该趋势线的机会来买进，图中点 5、点 7 和点 9 就是建立新多头或增开多头头寸的好机会。当市场在点 11 处跌破上升趋势线后，就意味着趋势要向下反转，这要求我们平仓了结所有的多头头寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

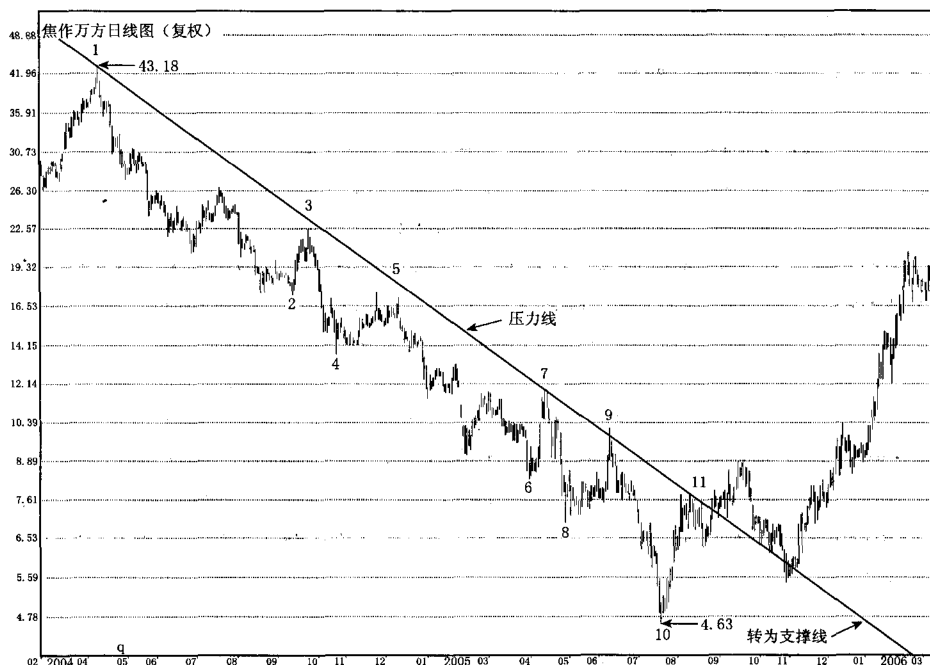


图 13—2—2　焦作万方(600357)下降趋势中的最佳卖出点实例

图中点5、点7和点9可以用作卖出区。当市场在点11处突破该趋势线后，就构成了向上的趋势反转信号。当市场在点11处突破下降趋势线后，就意味着趋势要向上反转。

只要趋势线未被突破，我们就可以用它来确定买入或卖出区域。然而，如图13－2－1图和13－2－2中的点11所示，万一趋势线被突破了，也就发出了趋势已经改变的信号，这要求我们平仓了结当初顺着原有趋势方向建立的所有头寸。**趋势线被突破常常是趋势方向改变的最佳预警信号。**

二、趋势线被突破之后的反向作用

只要经过第三点应验了，并且趋势仍按既定的方向继续发展，那么上述趋势线就在好几个方面大有用武之地。因此，趋势线不仅可以确定在市场调整阶段时价格的极限位置，更重要的是，可以显示出在何种情况下原来的趋势正在发生变故。

趋势线被突破后，就说明价格下一步的走势将要反转。越是重要的、越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是有效的趋势线被突破，其转势的信号就越可靠。被突破的趋势线原来所起的支撑或压力作用，现在将相互交换角色。

当价位触及趋势线附近时，就是投资者进行交易的一个良好时机与信号：当价位向下跌破支撑线时卖出；当价位向上突破压力线时应结束做空，反向买进。

上升趋势线（特别是在收盘价的基础上）向下突破是卖出信号，在没有跌破前，上升趋势线就是每一次回落的支撑。下降趋势线向上突破是买入信号，在没有突破之前，下降趋势线就是每一次回升的压力。

这个买卖交易原则，也可以应用到其他各种图形的变化上。通常这种关卡的支撑线跌破之后，即为卖出信号，此时支撑线反成为压力线，参见图13－2－1。压力线被突破之后，即为买进信号，此时压力线反成为支撑线，参见图13－2－2。

三、画趋势线对于制订交易计划以及执行交易计划至关重要

许多投资者对技术分析都有误解，认为技术分析真的有神奇的预测作用，但实际上，技术分析的真正作用是帮助投资者提高投资的可操作性。趋势线的作用也不例外，它并非对趋势的发展起决定性作用，它是用来衡量价格运动趋势的。趋势线的基本作用是鉴别价格波动的方向。通过趋势线的方向可以明确地看出股价的趋势，从而使得投资者可以依据趋势线制订投资计划，以便于提高投资操作过程的执行力。

因此，任何一条根据要求画的趋势线，在实际交易中都可以作为操作的依据。由此我们可以看出，画道氏趋势线的时候，不论哪一个级别的趋势线一旦被突破之后，并非一擦了之，而是还要研究突破之后原来趋势线的支撑和压力的作用。这对于我们制订交易计划以及执行交易计划起到至关重要的作用。

由于趋势线的级别在当初画的时候并不十分清楚，只有随着趋势的发展，在后面的趋势线依次画出之后才能确定。因此，不论当初画出的趋势线最终是否保留，它们都是当时制订的投资计划以及具体操作行为的依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、针对假突破的交易

即使是假突破，调整的空间也可能是非常大的，这时候非常容易引起心理恐慌，甚至持有的头寸出现亏损，但是我们不必担心，我们依然可以按照趋势线的指示进行交易，这样可以大大减少持仓的风险，如图 13－2－3 所示。



图 13—2—3　长江电力(600087)以上升趋势线为依据针对假突破的交易实例

跌破上升趋势线就卖出，回到线上再买进。这样既可以回避风险，又可以追随趋势。

需要注意的是：即使事后证明对于趋势线的突破行为仅仅是一个假突破，也需要按照事前依据趋势线制订的计划执行。然后，在重新调整趋势线的位置之后，对投资计划再作进一步的调整，为后面的投资服务。否则，一看到假突破就调整投资计划，则会大大降低对于投资计划的执行力。同时，为了能够执行投资计划，所制订的计划必须具有很强的可行性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章
道氏趋势线

笔者在这里所说的道氏趋势线与大家所熟悉的传统趋势线不论在概念上还是在具体画法上都有一些不同。判断市场是处于牛市还是熊市和判断道氏趋势线突破与否，是画道氏趋势线的根本目的。

第一节 道氏趋势线的定义

一、道氏趋势线的定义

笔者根据道氏理论给道氏趋势线下的定义：道氏趋势线是划分趋势级别、确定趋势方向的近似切线。

这个定义包含三部分内容：首先是近似切线；其次是确定趋势的方向；第三，最重要的作用是划分趋势的级别。因此，笔者对于道氏趋势线的定义与市面上"经典"书籍中对趋势线所下的定义有所不同。

二、画道氏趋势线的原则

1. 道氏趋势线的直线原则

所谓市场价格按趋势方式发展的含义是，价格按直线方式发展，这样我们也就有在价格图中画趋势线的必要了。尽管我们还可以用移动平均线、抛物线等指标来表示趋势，但是这些指标都有如何选择参数的问题，而选择参数就必然带来太多人为的主观因素，我们真正需要的是尽量用客观的指标来分析趋势。由于直线没有选择参数的问题，因此笔者认为，直线是我们分析趋势的最佳选择。

这里再次提醒读者，本书要求，画道氏趋势线用的不是普通的数字图，而是对数图（实际上是半对数图）。因为将数据进行对数化处理之后，就可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以将曲线部分在一定程度上直线化。相关的具体说明可以参阅《道氏理论——股票市场分析的基石》。

2. 道氏趋势线的切线原则

趋势线要托起整个趋势或压住整个趋势。我们做道氏趋势线的切线原则就是将一定范围内的K线保持在趋势线的一侧，也就是说，不论是日常趋势线还是次级趋势线，都只能一侧有K线，而这条趋势线的级别是经过多次调整才能最终确定的。

因此，依照道氏趋势线的画法，对日常趋势线和次级趋势线来说，依据上一章的介绍，也就是在操作的时候并不考虑假突破的问题，所有的突破都当做真突破来处理，并执行操作计划。**这里想告诉读者的是，笔者在寻找假突破案例的时候发现，要找到有代表性的假突破的案例也是很困难的。**

在切线理论中，趋势线是切线家族中的一部分。规定切线原则的目的是使得价格的波动保持在道氏趋势线的一侧，因此它是将价格波动运行的相对低点和低点的连接或相对高点和高点的连接直线。不过，趋势线的起始位置并不一定是这轮行情的最高点或最低点。

由于趋势线的本质是切线，所以不论是哪一个级别的趋势线，其目的都是指出这个趋势的示意轮廓，因此不要拘泥于连接一轮行情的相对最高点与相对最高点或相对最低点与相对最低点之间的连线。如图14－1－1所示，我们看到在图中不论是日常趋势线AB和CD，还是次级趋势线EF，K线都是保持在它们的一侧，目的是将趋势的轮廓展现出来。

普通趋势线有很多种情况不好画。如图14－1－1所示，我们无法从最低点74.19开始画普通趋势线。而画道氏趋势线AB的时候只需要将AB所触及的范围甩到一侧就可以解决问题了。只要没有突破上升道氏趋势线AB，投资者就可以坚决持有手中的贵州茅台股票。

当价格跌破AB之后，投资者应当卖出手中的贵州茅台股票，并重新再画一条下降道氏趋势线CD，直到CD被向上突破再买进贵州茅台股票。

之后，重新画一条上升道氏趋势线EF，行情加速上升后再画上升道氏趋势线GH，行情继续上升之后画上升道氏趋势线IJ，这样画出的可能是一组包络线。当画出的是一组包络线的时候，只要没有跌破这组包络线的最后一条，投资者就可以坚决持有手中的贵州茅台股票，直到上升道氏趋势线IJ被跌破为止。此时可以卖出股票。道氏趋势线IJ被跌破之后，开始形成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

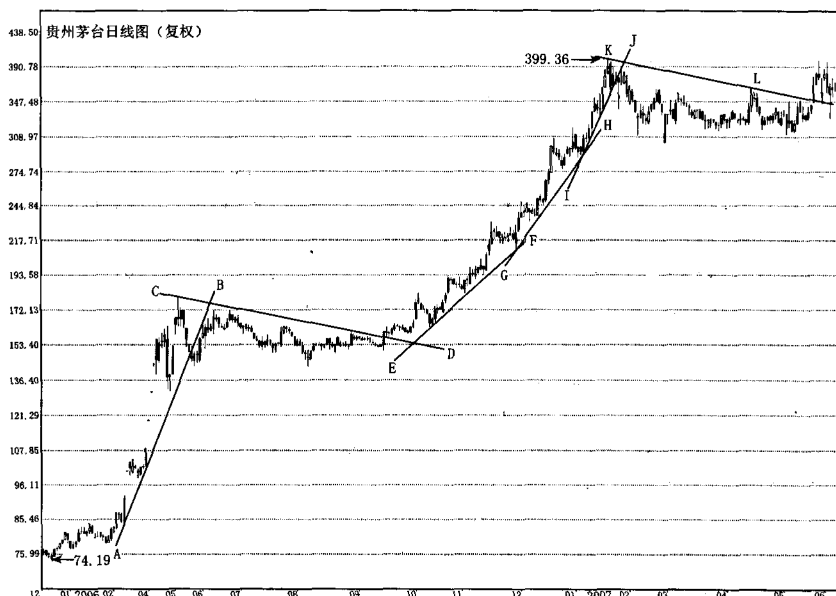


图 14—1—1 贵州茅台(600519)的道氏趋势线实例

下跌趋势，此时我们应该画趋势线 KL 了。

有时候为了将趋势表达清楚，甚至道氏趋势线在个别的情况下可以不与 K 线相接触。也就是，道氏趋势线并不严格要求连接一轮趋势的相对低点或相对高点，只要保持价格在趋势线的一侧，并表明趋势的方向就可以了。

为了分析和操作的方便，在可能的情况下，我们可以选择一条有代表性的线代替包络线作为道氏趋势线。不过，不一定能够很容易地画出来。

再如图 14－1－2 所示，连接并延长 A、B 两点的上升日常趋势线并不是从 5255 的最低点(通常画趋势线是从这里开始的)开始画的，这样画的目的是保持这部分价格走势处于上升道氏趋势线 AB 的一侧，只要铜价保持在 AB 之上，投资者就可以继续持有多头头寸，直至铜价跌破 AB 之后再做空。

形成新的趋势后，连接并延长 C、D 两点的下降道氏趋势线是由最高点 8335 开始画的，这样画的目的是保持这部分价格走势处于趋势线 CD 的一侧。不过，连接并延长 E、F 两点的上升道氏趋势线也不是从 5255 的最低点开始画的。这样画的目的还是为了保持这部分价格走势处于趋势线 EF 的一侧。

经过比较之后，AB 和 CD 是日常趋势线，而此刻 EF 只是暂时的次级趋势线，这条趋势线还需要根据后面的行情发展进行调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

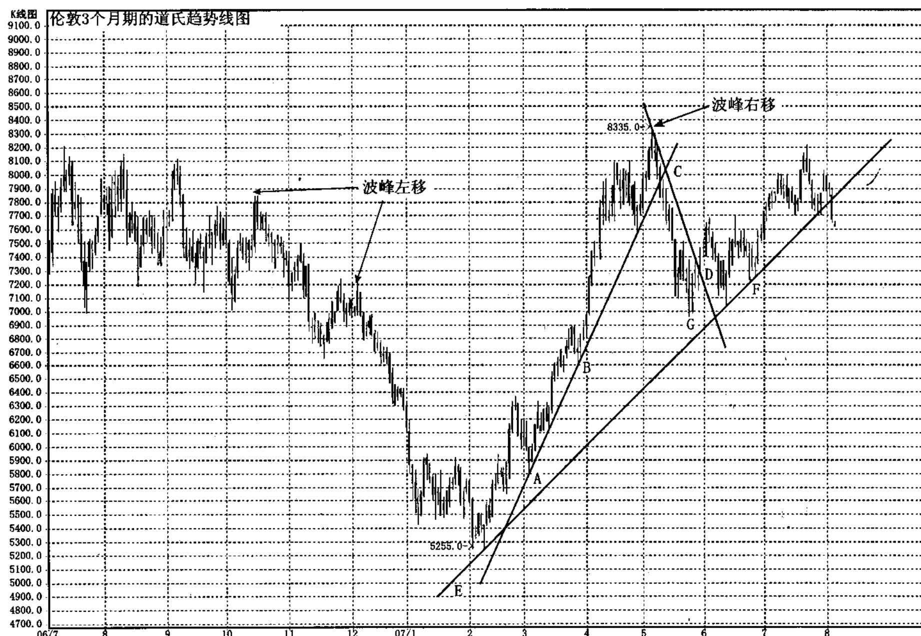


图 14－1－2　伦敦 3 个月期铜的道氏趋势线图实例

3. 趋势线的定向原则

只要价格保持在趋势线一侧就说明趋势继续沿着原来的方向发展，甚至趋势还会加强，因此并不严格要求价格线一定要接触到道氏趋势线。

三、道氏趋势线的三个级别趋势线

根据道氏理论的三重运动原理，在任何时刻，市场上总有三种不同级别的趋势并存，因而我们有必要相应地采用不同的趋势线来分别描述这三个级别的趋势。

当一条趋势线在时间上涵盖数月之久，可称之为“基本趋势线”或“长期趋势线”；较短时间的趋势线则称之为“次级趋势线”或“中期趋势线”；更短时间的趋势线则称之为日常趋势线。比如：上升的基本趋势线系由基本上升趋势的低点连接而成的；同时也可以用较短的较灵敏的次级趋势线描述次级运动的价格摆动；另外，还可以用更短的日常趋势线来描述日常波动（见图 14－1－3）。而普通趋势线则没有明确指出趋势线级别的划分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

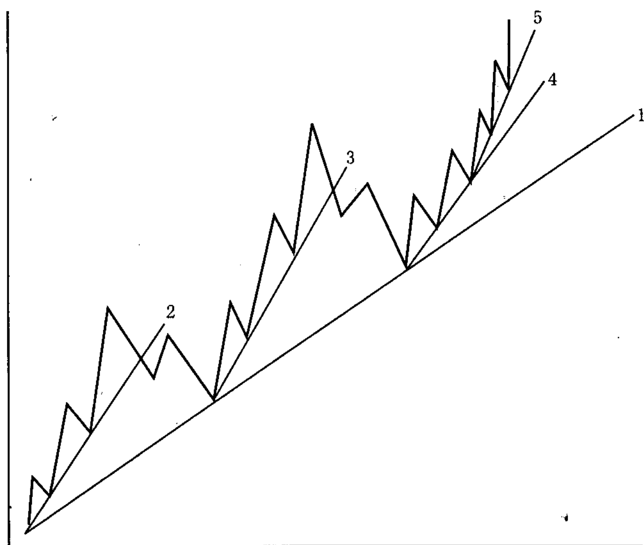


图 14—1—3　采用三种不同的趋势线来描述三个级别趋势示意图

在本例中，线 1 是上升的基本趋势线，定义了上升的基本运动。线 2、3 和 4 定义了上升的次级趋势。线 5 定义了处于最后一轮上升次级运动之中的上升日常波动。在一张图上，技术分析者往往同时采用这三种趋势线。

第二节　做道氏趋势线的目的

一、分解三重运动

道氏理论的三重运动原理认为，股票指数的波动是由基本运动、次级运动和日常波动这三种运动叠加而成的，因此在进行道氏趋势线分析时以分解三重运动为主要目的之一。只要是提到道氏趋势线就需至少画出日常趋势线和次级趋势线，在可能的情况下画出基本趋势线（基本运动的持续时间太长，一般情况下很难用一条直线来表现）。

根据道氏理论的三重运动原理，市场的指数或价格的波动轨迹是由三种运动相互叠加而成的。它们分别是：规律性非常强但又深藏不露的基本运动、虽然有一定的规律但又经常起欺骗作用的次级运动以及非常诱人但本质上是随机的日常波动。做道氏趋势线的重要目的之一是要在杂乱无章的价格波动中将这三种运动划分出来。实际上，在日常波动之下还可以划

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分出更低级别的运动，比如艾略特就是在这一思想启发下发展出来的波浪理论，本质上就是将三重运动进一步划分了许多级别。不过，由于道氏理论主要关注的是基本运动，因此到日常波动为止就不再继续划分了。

关于趋势的发展，我们常说：一旦一种趋势开始后将会持续。但这句话的真正含意是：市场中的三种运动都会在一段时间内保持一定的方向。特别是股票指数的基本运动呈现上涨或下跌趋势后，不会在短期内反转。因此，除非能够肯定趋势已经反转，否则应当认为原来的趋势仍会持续发展。

市场的发展变化是有趋势的，趋势发展变化是分阶段、有节奏发展的。而整体趋势发展的阶段性实际上也是三种运动各自展现发展规律的结果。基本运动的调整实际上是由此刻次级运动的方向与基本运动的方向相反造成的，次级运动的“波纹”是由日常波动造成的。通过道氏趋势线我们将三种运动划分出来的同时，也将趋势发展变化的各个阶段划分出来了。

二、道氏趋势线的二级分类原则：一般情况下只划出次级趋势线和日常趋势线

在画趋势线的时候，我们会发现有些趋势线可以保持较长的时间，有些趋势线只能保持很短一段时间。按照三重运动原理，画趋势线的时候理论上可以根据价格波动时间跨度的长短，趋势线可以分为基本趋势线、次级趋势线以及日常趋势线。但由于基本运动是最大级别的运动，时间跨度太大，很少能够保持明显的直线状态，所以基本趋势线通常很难画出来，因此一般情况下就不画了。通常只画出次级趋势线和日常趋势线，这样实际上依然可以达到划分三种运动的目的。

由于依据趋势线所代表的运动级别，可以将道氏趋势线分为日常趋势线和次级趋势线，而通过次级趋势线的轮廓所表现出来的就是基本运动，因此通常情况下也就没有必要再定义基本趋势线了。由于只有极少数市场的基本运动可以画出基本趋势线，所以对基本运动的确认通常不直接采用基本趋势线。如图 14－2－1 所示，粗实线代表次级趋势线，细实线代表日常趋势线。粗实线实际上是经过不断调整、修正确立为次级趋势线后加粗的，它所描绘出的轮廓就是基本运动。

有时候，为了更清晰地展现基本运动，将没有代表性的日常趋势线给删除掉，只保留次级趋势线。如图 14－2－2 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

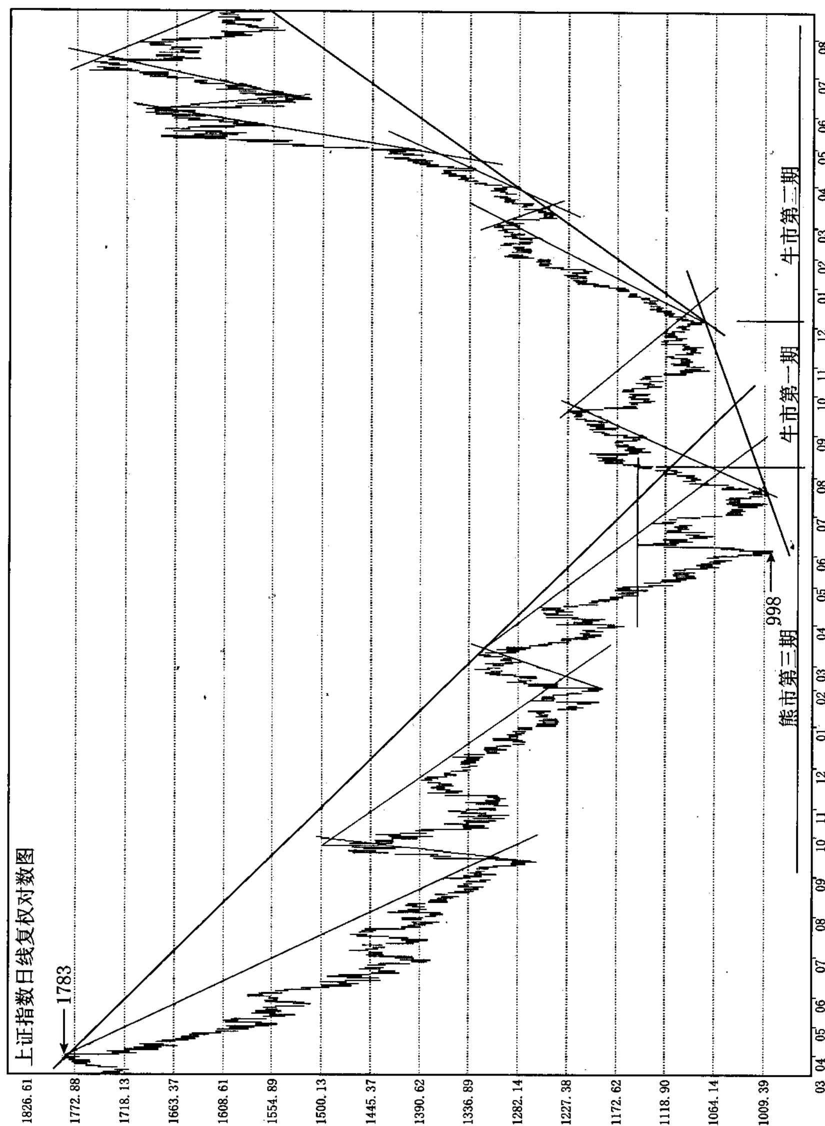


图14—2—1 次级趋势线描绘的上证指数基本动运实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

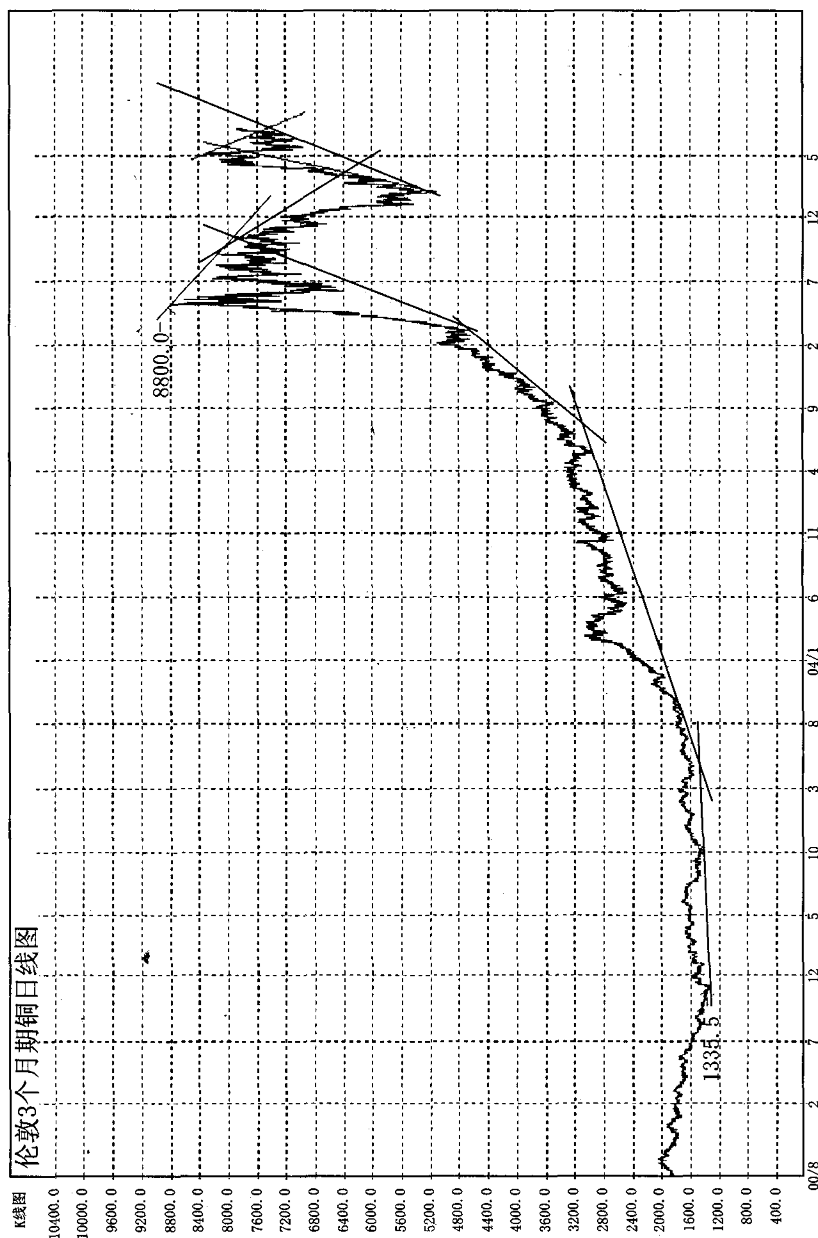


图14—2—2　次级趋势线描绘的伦敦3个月期铜基本运动实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，在最终确定每条趋势线的级别之后，考虑到划分三种趋势的目的，只将日常趋势线和次级趋势线保留下来，而为了让图形更清晰、更能说明问题，通常就将更小级别的趋势线删除掉了。

理论上，在图形中比日常趋势线更小级别的小趋势线也是可以画出来的，但在通常情况下，考虑到它的分析意义不大，并且画出来之后图形显得更乱，因此如果没有特别必要，比日常趋势线更小级别的小趋势线就不再保留下来了。

三、确定道氏趋势线的级别是一个动态过程

不过，在开始画趋势线的时候并不知道某一条趋势线的级别，只有在一轮趋势走完之后才能真正确定每条趋势线所属的级别。例如，图 14－2－3 中的 AB 是这轮行情开始时画出的趋势线，在画 AB 的时候，投资者很难确定它属于哪一级别趋势线，随着行情的继续发展，只有继续画出 CD、EF、GH、KL、MN 等一系列趋势线之后我们才能最终确定 EF、GH 是日常趋势线，MN 是次级趋势线，在画到 KL 的时候，此刻趋势线 KL 的级别又是待定的。而 AB、CD 则属于更小级别的趋势线。

四、鉴别趋势发展的各个阶段

道氏理论提出的是一个鉴别系统，可以鉴别出当前趋势的位置。而在各个时期发展过程中，通过道氏趋势线我们并不能马上判断出现在处于什么时期，甚至可以说几乎在下一个时期已经确认完成，这两个时期的分界点才能确认出来。那么我们做趋势线的意义何在呢？

趋势线的演化过程实际上就是趋势的发展过程，如果没有趋势线的鉴别作用，就相当于海滩上没有标尺一样，我们将不清楚涨潮与落潮的转折点在什么时候，也就无法清晰地知道当前是涨潮还是落潮。对投资来说，最重要的是要清楚当前是牛市还是熊市。尽管绝对准确地知道转折点的位置对投资来说是好事，但绝对准确的结论并非必要，其实只要能大致确定出转折点就够了。换句话说，只要大致确定了转折点，就能确定牛市、熊市，这就是趋势线最重要的作用。

五、确立趋势线的级别之后可以确定安全入市点

确立趋势线的级别对于找到调整行情的低点、上涨行情的起点、反弹行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

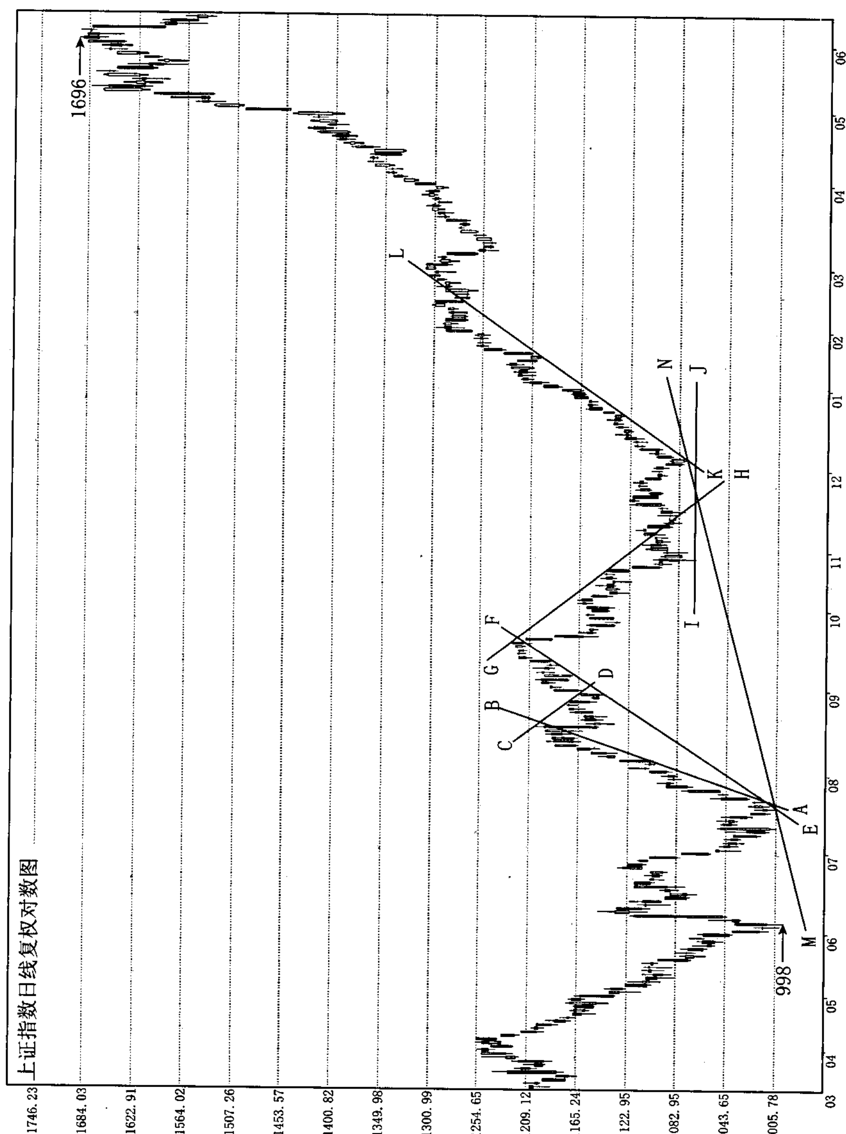


图14—2—3　上证指数的趋势线级别逐渐划分出来的实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情的高点以及下跌行情的起点很重要。笔者是通过日常波动的下降趋势线与次级上升趋势线的交点来确定的。从操作的角度讲，对于上升次级趋势线来说，与下降日常趋势线的交点是一个安全买入点，如图 14－1－2 中 G 点、图 14－2－3 中的 K 点就是安全买入点；同理，对于下降次级趋势线来说，与上升日常趋势线的交点是一个安全卖出点。

其实，我们所画出的每一条趋势线，不论所属级别以及是否可以最终保留，对买进、卖出的操作都是有意义的。需要特别指出的是，在画趋势线的过程中，其实并不存在没用的趋势线，因为在每画一条趋势线的时候都是为指导操作服务的。

第三节　道氏趋势线的性质

一、三种运动力量的支配关系及对应技术分析工具起作用的程度

尽管道氏将指数或价格的运动分解为基本运动、次级运动以及日常波动，但是这三种运动对市场作用的力量并不相等，**从力量的对比上看，日常波动受次级运动支配，次级运动受基本运动支配，但基本运动一般不会直接支配日常波动，也就是三重运动之间不会越级支配。**

从规律性来讲，基本运动的规律性是最强的，这是由于推动基本运动的力量最大，所以能够确定基本运动的技术分析工具所起的作用也就最大。而次级运动的规律性比基本运动要差很多，所以市场对次级运动的推动力量比基本运动也要差很多，针对次级运动的技术分析工具所起的作用比起针对基本运动的技术分析工具也就差了许多。规律性最差的就是日常波动，日常波动几乎就是随机波动的，因此，推动它的力量也是最小的，而针对日常波动的技术分析工具和技术分析指标所起的作用也就最小。

二、趋势长则波幅大，趋势短则波幅小

根据周期理论的比例原理，波动的幅度与长度是成正比的，也就是时间跨度长的波动幅度要比时间跨度短的波动幅度大。由于次级运动持续的时间比基本运动持续的时间要短得多，这样次级趋势线的长度在理论上不会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大于基本趋势线，次级运动的波动幅度在理论上也不会大于基本运动的幅度。而日常波动的持续时间也比次级运动的持续时间短得多，因此日常趋势线的长度也就不会大于次级趋势线，日常波动的幅度也不会大于次级运动的幅度。

三、长趋势线压制短趋势线

根据三种运动的力量支配关系，长期趋势对短期趋势起决定性作用。所以，当出现两条趋势线的时候，较长的那条趋势线将起到较大的决定作用。

长趋势线起决定性作用是由于长趋势线服从于长期趋势，即趋势线的长短与其重要性成正比。这就为我们提供了一个思路：当短趋势线被突破的时候，说明可能仅仅是小一个级别的调整或反弹，而原来的长期趋势将继续发展，在投资过程中，我们只需要追随长趋势线的方向。从这个意义上讲，进行长线投资较有把握一些。

四、两条趋势线交叉时的突破问题——提前判断突破方向

我们在进行市场分析的时候，经常会遇到两条趋势线相交的情况，而价格则限制在这两条趋势线之间。**当面临两条趋势线发生交叉的时候，此时提前判断价格的突破方向是一件至关重要的事情。**具体判断的方法是：观察两条趋势线的长短，明显较长的趋势线对于趋势的发展通常起决定性作用，而明显较短的趋势线被突破的概率很大。在这种情况下，长者通常为次级趋势线，而短者通常为日常趋势线。

如图 14－1－2，铜价进入 EF 与 CD 的交叉区域之后，实际上是可以提前预测突破方向的，因为 EF 长，而 CD 短，所以 EF 的支撑力要大于 CD 的压力，随后的结果果真由 G 点向上突破下降日常趋势线 CD。铜价突破下降日常趋势线 CD 之后，预示着将出现加速上升的行情。

通常情况下，当出现日常趋势线与次级趋势线交叉的时候，次级趋势线将起决定性作用，一旦突破日常趋势线将是趋势加速发展过程。也就是，当上升次级趋势线与下降日常趋势线相交时，一旦下降日常趋势线被突破将是一轮加速上升行情。

但是，凡事都不是绝对的。**根据艾略特的研究结果，当市场的力量发生**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

质的改变，也就是市场发生转势的时候，市场内部会发生微妙的变化，此刻某一个短期趋势由于内部结构的膨胀将起决定性作用。与此同时，原来的长期趋势由于内部结构的收缩从而失去了决定作用，这使得原来的长期趋势线将被突破。

五、趋势性强则波幅小，趋势性弱则波幅大

由于事物的发展具有复杂性，我们不能过于刻板地理解比例原理。实际上，价格的波动幅度还与趋势性有关：趋势性越强，趋势发展过程中的波动幅度也就越小；趋势性越弱，趋势发展过程中的波动幅度就越大。我们可以理解为，在趋势性很强的时候，由于日常波动的幅度不十分明显，使得日常趋势线基本上与次级趋势线重叠了，因此次级运动的波动幅度也就小了。而在趋势性非常弱的时候，如在行情反转的过程中，在短期内价格波动的幅度就是相当大的，如图 14－3－1 所示。

这实际上为我们提供了**一个判断趋势强弱的方式：我们可以通过短期波动的幅度来判断趋势的强弱：趋势越强，短期波动的幅度越窄；趋势越弱，短期波动的幅度越宽。**

在利用波浪理论观察图表的时候，通常情况下会有这样的表现：驱动浪形成的波动幅度较窄，而调整浪形成的波动幅度较宽。据此我们也可以判断哪一段行情是驱动浪，哪一段行情是调整浪。当行情处于转势过程中的时候，通常行情波动的幅度会加宽，并在图形上很可能形成各种形态。这是由于当出现反转走势时，将出现与前期的驱动行情走势相当的反向驱动行情造成的。两个前后连接的、但又是走势方向相反的驱动浪，其作用就是引领趋势反转。

调整浪的总体走势表现得平缓些，波动幅度小于驱动浪，但中间过程的波动幅度大一些。也就是**相对细长的为驱动浪，相对短粗的为调整浪。**这为我们区分驱动浪和调整浪找到了依据，有利于我们进一步利用波浪理论分析市场。**当出现相对短粗的行情之后，接着出现阶段性与短粗行情反向的细长走势就可以确认为驱动浪的方向，这实际上也是基本运动的方向。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

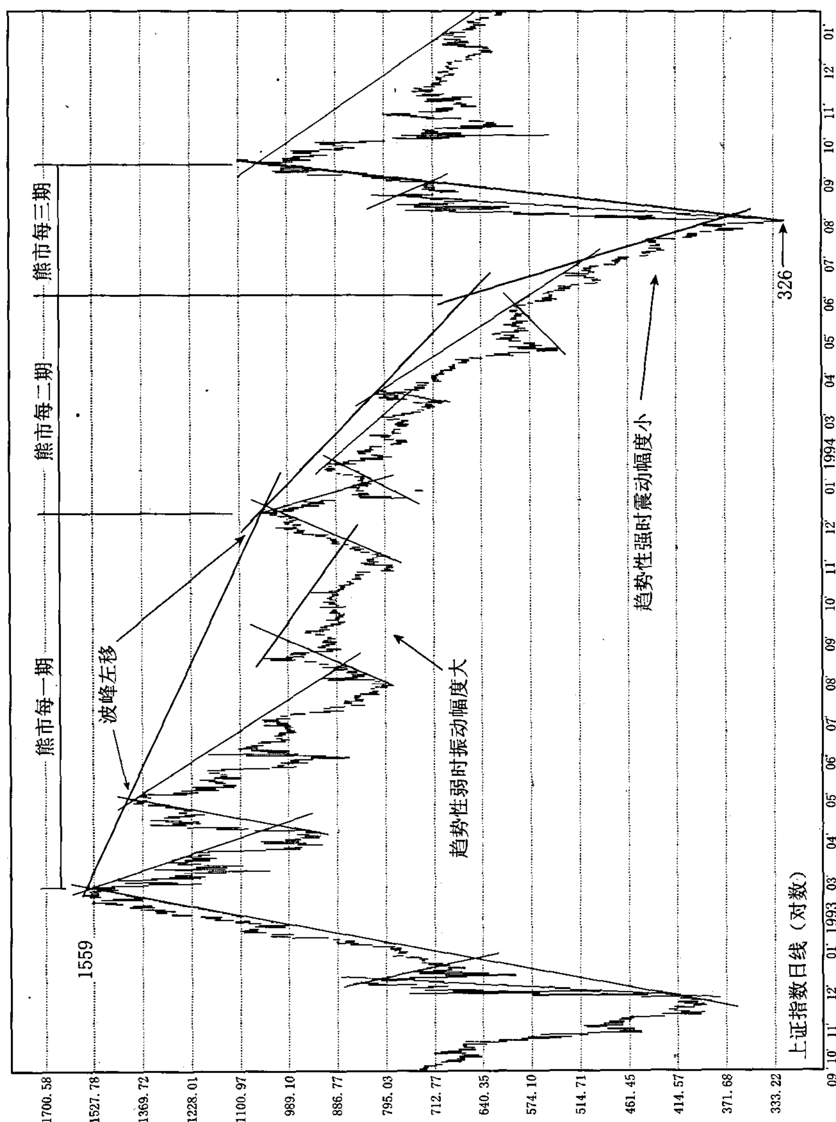


图14—3—1 上证指数趋势性强弱与波幅大小的关系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088.期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笔者对于这种现象的解释是：根据趋势的特性，一方面长期继续发展，另一方面随时可能停止并转向。在趋势发展的时候，趋势显示出强势特性；在趋势即将停止并转向的时候，趋势显示出弱势特性。趋势处于强势时，行情通常很稳健；趋势处于弱势时，行情通常易突变。

短期波动的幅度宽，说明多空双方搏杀得非常激烈，双方都在争取主动。因此，多空双方的分歧越大，争夺的越厉害，波动幅度也就越大。短期波动的幅度窄，说明多空双方经过搏杀之后，一方已经屈服，而胜方只需要花很小的代价就能够顺利前进。

当然，在胜利者前进的过程中并非是一帆风顺的，时常会出现失败者的反击，有时甚至是顽强阻击，因此也会出现阶段性的相持阶段。而市场中的失败者与真实战场上的失败者不同，他们不会是真正意义的死亡，他们将永远与胜利者相伴，直到彼此的角色发生改变，然后再进行新的轮回。周而复始，以至无穷。

而转势的过程，也就是双方的阵地战处于大范围非常激烈的拉锯过程中。而当一方以巨大的成交量取得决定性胜利之后，胜利的一方并不需要花太大的力气就可以大跨步地前进，因此，在随后的行情发展中，并不一定会出现大的成交量，以及大范围的拉锯战。

从上面的描述中，我们可以体会到，高成交量往往带有很强的非理性、投机性激烈搏杀的含义，而低成交量才更能表现出市场的理性和真实，因为主力不可能用低成交量来推动市场。

六、次级运动有逐级加速的特性

我们可以通过次级运动级别的相对低点与相对高点的联袂走高或走低来判断市场是处于牛市还是熊市。但牛市、熊市的持续时间没有一个明确的确定，短则可以短于1年，长则可以长于10年。

次级运动至关重要，它在日常波动与基本运动之间起到承上启下的作用，了解一点次级运动的特性对于判断基本运动的发展进程会有很大的帮助。因此，画道氏趋势线的最终结果是确定次级趋势线，然后，通过观察次级趋势线的发展变化情况，我们就可以分析判断出基本运动的情况。

因为每一轮次级运动结束之后，市场将进入较前一轮次级运动速度更快的行情，因此次级趋势线是逐渐变陡的。所以，牛市中的次级趋势线向上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的斜率是逐渐加大的；熊市中的次级趋势线向下的斜率也是逐渐加大的。

从通过道氏趋势线所表示的牛市特征来看，次级趋势线都是向上倾斜的，并且日常趋势线都在次级趋势线之上；而价格的发展变化是随着行情发展的不同阶段逐级加速上涨的，如图 14－2－2 所示。

从通过道氏趋势线所表示的熊市特征来看，次级趋势线都是向下倾斜的，并且日常趋势线都在次级趋势线之下；而价格的发展变化是随着行情发展的不同阶段逐级加速下跌的，如图 14－3－1 所示。

研究表明，在某些能够画出基本趋势线的行情中次级运动并不一定呈现加速的特征，而是呈现出明显的次级调整运动；但在有加速特征明显的行情中，调整次级运动并不显著，其结果也很难画出基本趋势线。次级运动的逐级加速的结果使得基本运动具有正态分布的结构模式。

另外，值得一提的是，笔者在实际研究过程中发现，日常波动在一定程度上也表现出一定的逐级加速的特性。

七、道氏趋势线能够体现波峰的左右移动

通过日常趋势线我们也可以更清晰地观察到波峰的左、右移动的情况。波峰的左、右移动就像被潮汐向前推动的海浪，是观察和检验市场处于牛市还是熊市的重要方法之一。如图 14－1－2 所示，有一个波峰是右移的，表明铜市场处于牛市中。如图 14－3－1 所示，波峰是左移的，表明上证指数处于熊市中。

通过三重运动原理，我们可以将市场理解成：一个基本运动是由若干个次级运动组成，而一个次级运动要由若干个日常波动组成。从力量对比上看，基本运动支配次级运动，次级运动支配日常波动。这为我们画道氏趋势线提供了一个整体思路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章
举例说明画道氏趋势线的步骤

画道氏趋势线是一件非常细致的工作，并非随意就可以画出来的。本章将通过举例的方式具体说明画道氏趋势线的步骤。

第一节 画道氏趋势线的步骤

由于画道氏趋势线是一个动态过程。因此投资者在画道氏趋势线的过程中，不论是从顶点向下画还是由低点向上画，最初画出来的趋势线的级别无法马上确定。

一、起步阶段

前面已经说过，画道氏趋势线一定要在对数图中进行。我们首先画上升趋势线 AB。随着行情的发展，原先的趋势线 AB 破位反转后重新又画出一条与原来方向相反的下降趋势线 CD。如图 15－1－1 所示。

1. 确定起始基准点

我们可以很容易地观察到，在整个 K 线价格图中 998 是最低点，但是我们并不是从 998 点处画趋势线，而是选择比 998 点略高的 A 点开始，并画出上升趋势线 AB。需要注意的是，要保持在 AB 范围内的 K 线图处于趋势线 AB的一侧。

随着行情的发展，上升趋势线 AB 被向下跌破，于是又可以画出下降趋势线 CD。要保持 CD 范围内的 K 线处于趋势线 CD 的一侧。要得到一条真正起作用的趋势线，需经多方面的验证才能最终确认。实际上，AB、CD 在行情的发展过程中也是经过多次调整之后才画出来的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

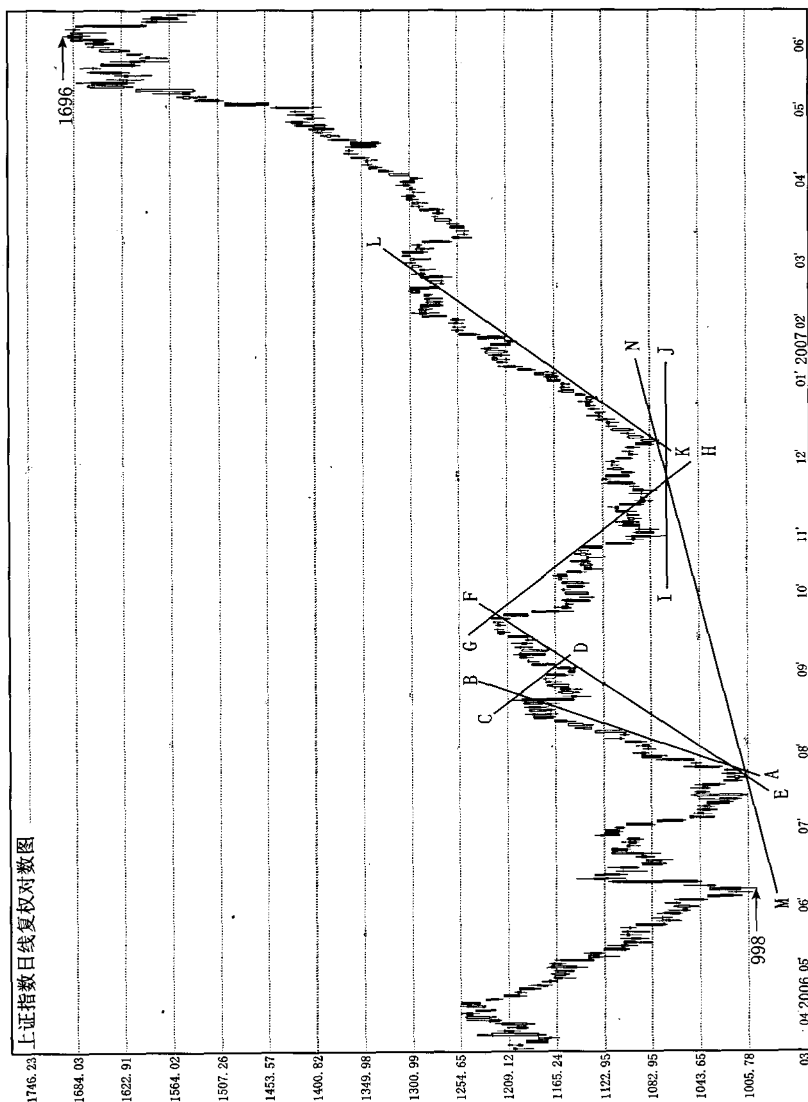


图15—1—1 画上证指数的道氏趋势线实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 无法确定刚画出的趋势线的级别

需要注意的是，当我们开始画上升趋势线 AB 的时候，并不知道趋势线 AB是属于哪一个级别的趋势线。从一个起点开始画趋势线的时候，不论是日常趋势线还是次级趋势线，以及更大或更小级别的趋势线，并非在一开始画的时候就已经确定了，而是需要通过不断地调整，然后留下能够清楚地划分趋势的趋势线才能最终确定。此刻，趋势线 AB 和 CD 的级别都是待定的。

3. 扩大趋势线的跨度

下降趋势线 CD 的持续时间并不长，又被向上突破，我们又可以再画出一条上升趋势线 EF。在 EF 范围内，应保持 K 线处于趋势线 EF 的一侧。由于 EF 是一条比 AB 倾角小一些的趋势线，因此 EF 要更长一些。**这也是做趋势线的一个规则：通常情况下，趋势线相对倾角越小，所指示的趋势就越稳固。**

随着行情的发展，EF 也被向下跌破了，并随着趋势线的发展形成新的下降趋势，并画出下降趋势线 GH。在 GH 范围内，要保持 K 线处于趋势线 GH的一侧。

在下跌一段时间之后，出现了横向盘整行情，并"盘"突破了 GH，形成了横盘趋势。画水平线 IJ，保持盘整区的 K 线处于 IJ 一侧，又由于行情处于大级别的上升趋势中，因此 K 线保持在 IJ 之上，也就是 IJ 是支撑线。

但横盘时间不长，之后又展开了一段上升趋势，并画出上升趋势线 KL。从水平线 IJ 可以看出，为了保持 K 线处于趋势线 KL 的一侧，画趋势线 KL 时，并没有从水平线 IJ 之上的最低点开始画。

最后要完成的，也是最重要的工作——画上升趋势线 MN，在 MN 这段相当长(通常要超过 3 个月的时间)的范围内所有 K 线都要保持在 MN 的一侧。上升趋势线 MN 之所以重要是由于 MN 很有可能是次级趋势线。

4. 确定趋势线的级别

要画出一条次级趋势线，往往首先要画出一系列日常趋势线。随着行情的发展变化，一条日常趋势线破位，并形成另一条反向的日常趋势线。**通常至少两条以上被突破的日常趋势线才能确定一条次级趋势线。**

而日常趋势线的画出也是同样。如图 15－1－1 所示，上升日常趋势线 EF是由更小级别的趋势线 AB、CD 画出后才画出来的。

同理，画出两轮日常趋势线之后就可以画出一条次级趋势线。但是，真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实的市场行情是复杂的，需要精心确认才能画出理想的趋势线，甚至还需要多次调整之后才能最终确定一条真正有意义的次级趋势线。就是说，一条次级趋势线也需要不断地进行调整，才能最终确定出来的。

下一步是要最终确定日常趋势线和次级趋势线。这个问题实际上是对用各种方法画出的趋势线进行筛选评判，最终才能区分不同级别的趋势线。这也就是对趋势线进行筛选的过程。

由于 MN 之上的其他趋势线都较 MN 短，所以 MN 是次级趋势线。我们还发现，次级趋势线 MN 已经将其所属范围的价格图全部置于一侧，这就是我们一开始画趋势线不从 998 点画起的原因。

能够展现出次级运动轮廓的趋势线 EF 和 GH 为日常趋势线。而 AB、CD、DF 以及 IJ 为比日常趋势线更小级别的趋势线。原则上，在道氏理论的范围内，比日常趋势线更小级别的趋势线就不继续研究了，有兴趣的读者可以在波浪理论的范围内继续研究。

此刻，趋势线 KL 的级别处于待定，需要依照上面介绍的原则和顺序，再画下一阶段的趋势线，也就是依照同样的方式动态地画出一系列趋势线之后，经比较才能最终确定。

二、进入下一个循环

只要次级趋势线没有被突破，就说明原有趋势依然继续。当原来的次级趋势线起到支配作用之后，次级趋势线所属范围的最后一条日常趋势线被突破后（如图 15－1－1 中的趋势线 GH），行情将很有可能进入下一阶段的加速次级运动，而原来的次级趋势线 MN 就最终确定下来了，只有在非常必要的情况下，才根据加速后的情况重新调整趋势线 MN。

如果行情进入下一轮的加速次级运动，将意味着新的次级运动的开始，这需要重新画一条加速后的次级趋势线。次级运动在加速之后的下一级循环，在需要另外再做一条次级趋势线的情况下，由于回落的低点可能有几个，因此加速的次级趋势线也可能需要经过画出一系列的日常趋势线以及多次调整之后才能最终画出来。

1. 依然从最小级别的趋势线画起

图 15－1－2 中的 MN 和 KL 与图 15－1－1 是对应的。随着行情的发展，我们的趋势线继续向后画。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

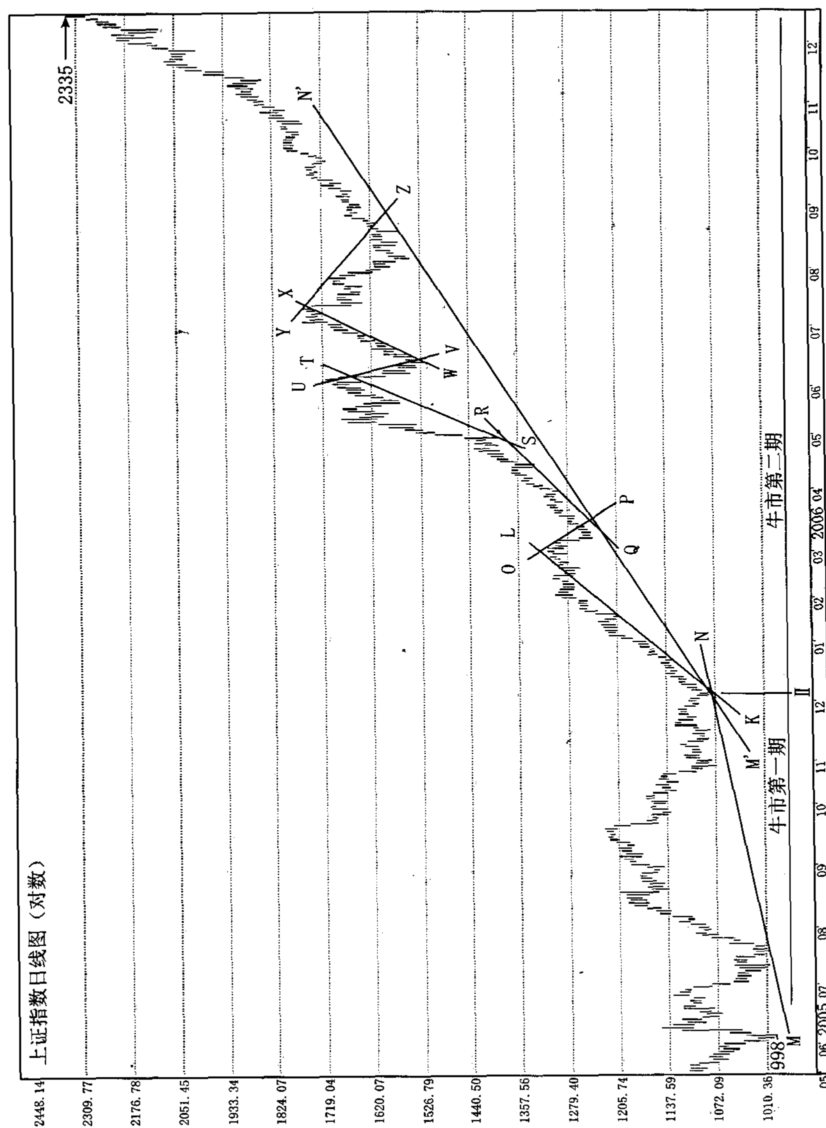


图15—1—2 画上证指数道氏趋势线的下一个循环实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当指数向下跌破上升趋势线 KL 之后有一个短暂的下跌趋势，于是画出下降趋势线 OP。

当指数向上突破下降趋势线 OP 之后，形成一个稳健的上升趋势，并做上升趋势线 QR，之后又形成加速上升趋势，并做上升趋势线 ST。

尽管加速上升的空间较大，但时间不能持久，跌破 ST 之后形成急速下跌趋势，我们可以做出下降趋势线 UV。

随后行情又向上突破下降趋势线 UV，形成几乎笔直的上升趋势，于是我们画出上升趋势线 WX。

在指数向下跌破上升趋势线 WX 之后，形成下降趋势，并画下降趋势线 YZ。

最后观察整体格局，画趋势线 M′ N′，使 K 线保持在趋势线 M′ N′的一侧，从时间跨度和所包括的趋势线的情况来区分，最终确定：趋势线 M′ N′是次级趋势线，而 OP、QR、ST、UV、WX、YZ 是日常趋势线，其中 QR 与 ST 可以算做一轮日常波动。

2. 确定趋势的各个时期

次级趋势线 M′ N′与次级趋势线 MN 的交点Ⅱ是牛市第一期与牛市第二期的分界点，我们以此作为依据就可以划分出各个时期了。

需要注意的是，MN 与 M′ N′的交点Ⅱ在趋势发展的过程中是动点，因此我们并不能马上精确地区分出各个时期。而且，如果意识到这个位置可能是转势点时，还需要借助其他方法来验证。

3. 借助其他方法确定牛、熊市的转折点

判断趋势的各个时期固然重要，但是最重要的是判断牛、熊市的转折点。在牛、熊市的转折点划分各个时期较为复杂，有时候用次级趋势线交叉法不够理想，或者迟钝。因此，我们需要借助形态分析对牛、熊市转折点的位置进行确定。

如图 15－1－3 所示，我们对熊市第三期与牛市第一期分界点Ⅰ进行确定。如果根据前面介绍的利用次级趋势线 mn 与次级趋势线 MN 的交点Ⅰ′来确定，从图中点Ⅰ′左侧的时间和空间来看，是不是太迟了；如果根据日常趋势线 ab 与 K 线的交点Ⅰ″所表现的情况又似乎太早了。笔者认为，从形态分析的角度，将双底形态（圆圈内所示）的颈线 cd 与 K 线的交点Ⅰ作为熊市第三期与牛市第一期分界点比较合适。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

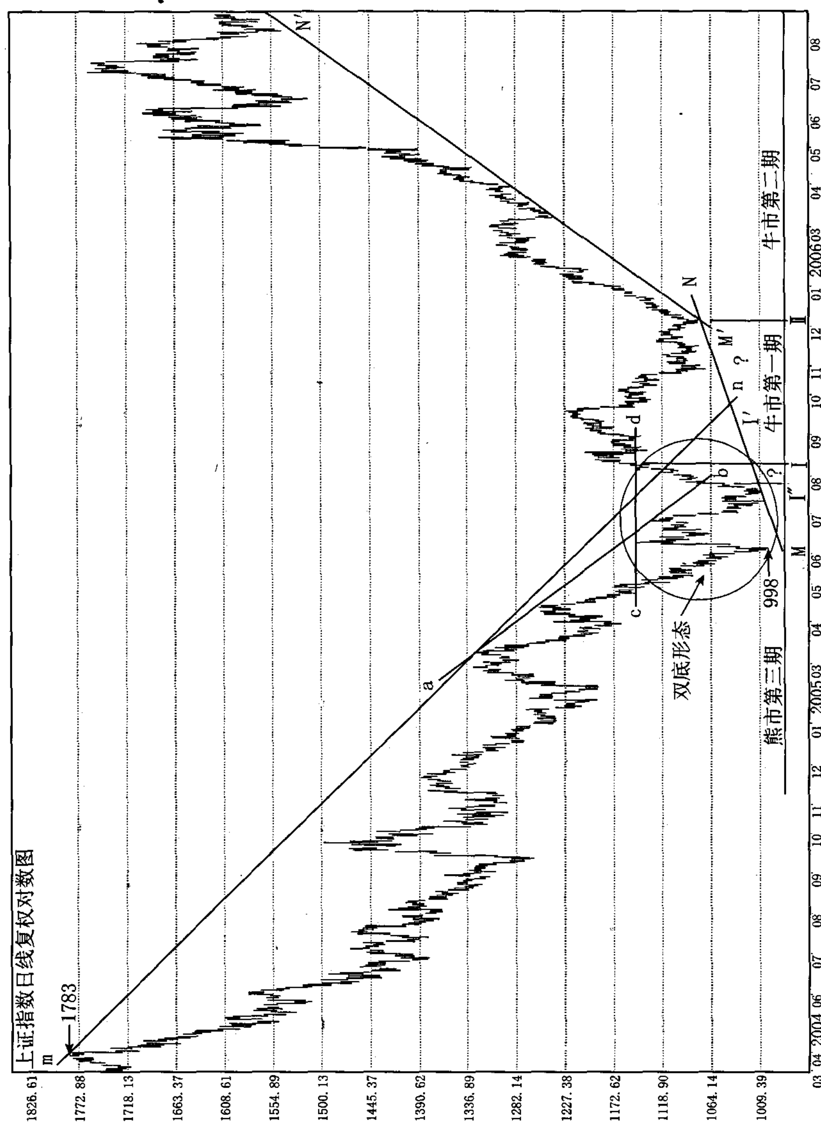


图15—1—3 借助形态分析确定上证指数牛市、熊市的转折点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，不论是点 I、点 I′还是点 I″作为分界点都没有原则性错误，因为熊市第三期与牛市第一期本身就有一定的交叉区，只不过从时间和空间的角度看点 I 显得更为“合理”一些。换句话说，只要时间和空间是合理的，不论点 I′还是点 I″作为分界点都是可以的，但最终的选择只有一个。同样，对其他各个时期分界点的确定也没有绝对的结果，可以因人而异，但总体的出入都不会太大。需要说明的是，点 I 在趋势发展的过程中是动点，因此我们并不能马上精确地区分出点 I 的确定位置。

三、画出趋势的轮廓

趋势线画完之后，为了使图形更加清晰，趋势线的级别更加一目了然，如有必要可以将没用的趋势线删除，只保留日常趋势线和次级趋势线，并将次级趋势线加粗，使趋势的轮廓更加清晰，以展现基本运动的结构。为了保持图形的清晰，在分析过程中所标注的字母如果不再需要，则可以不再标注。

如图 15－1－4 所示，我们可以清晰地看到，不同级别的运动用不同的趋势线来表示。在同一幅图中，利用两个不同级别的趋势线对趋势进行分解，日常趋势线产生了 13 条，而次级级别的趋势线只有 3 条。也就是：趋势线级别越小，趋势线的重新确认就越频繁，也就越容易被突破。

这里需要说明的是，图 15－1－4 中画出的都是最终确定的趋势线。其实，在趋势形成发展的过程中，为了研究的目的，趋势线还需要作一定程度的调整。

我们发现被突破的是长趋势线 mn，而短趋势线 EF 起着决定性作用。这是由于此刻市场的力量已经发生了质的改变，也就是市场发生转势的时候，市场结构会发生微妙的变化，此刻某一个短期趋势 EF 由于内部结构的膨胀将起决定性作用，与此同时，原来的长期趋势 mn 由于内部结构的收缩从而失去了决定作用，这使得原来的长期趋势线 mn 将被突破。

另外，我们还发现，短期趋势线 EF 和 GH 的长度基本上相等，波峰基本上处于中间位置。这是由于当时市场正处于转势过程中的一种现象，说明当时市场的多空力量相当，使得行情处于僵持阶段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

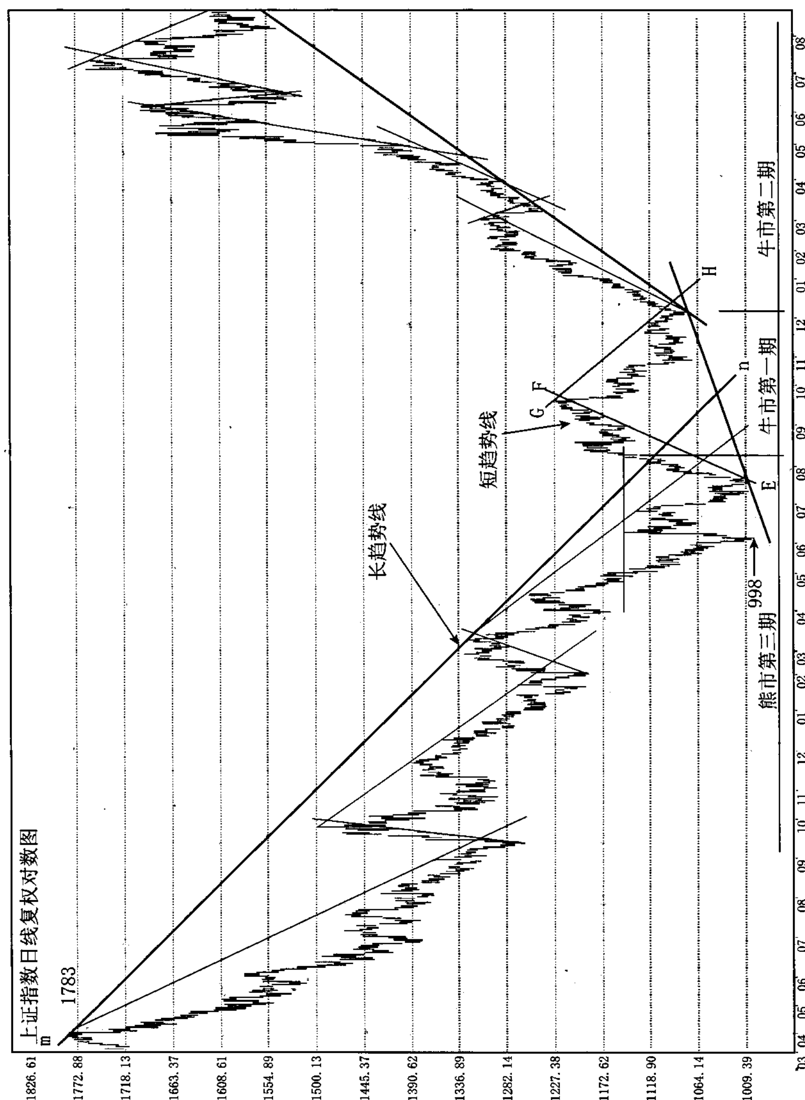


图15—1—4 用道氏趋势线画出来的上证指数趋势轮廓实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、趋势线还需要其他指标工具配合才能取得更好的效果

对于市场分析来说，没有一种万能的工具可以解决所有的问题。道氏趋势线也不例外，需要其他的技术分析工具来消除道氏趋势线的盲点。例如，用水平线和趋势线共同配合就能对趋势有一个良好的判断，我们可以用道氏趋势线确定趋势的轮廓，而用水平线确定价格的位置。

当然，分析趋势还有速度线、扇形线、甘氏线等。速度线最为重要的功能是判断一个趋势是被暂时突破还是长久突破（转势）；扇形线丰富了趋势线的内容，明确给出了趋势反转（不是局部短暂的反弹和回落）的信号；扇形原理是依据三次突破的原则。著名投资大师江恩认为：甘氏线是从一个点出发，依一定的角度，向后画出的多条射线，而 45°角的趋势线非常可靠。

五、总结画道氏趋势线的步骤

（1）选择两个合适的基点，使得价格图保持在将要画的趋势线的一边。通常把趋势线的定义建立在最近的几个相对高点和几个相对低点的基础上，使得趋势线将由于新的相对高点和相对低点的出现而不断重新确认。例如，图 15－1－4 右半部分展示的一系列上升趋势线被重新确认就意味着不断有新的相对低点出现，直到趋势反转信号出现。根据出现连续 3 次的收盘价低于当前的上升趋势线则被确认为出现趋势反转信号。同理，图 15－1－4左半部分展示的一系列下降趋势线被重新确认就意味着不断有新的相对高点出现，直到趋势反转信号出现。根据 3 个连续低于趋势线的收盘价确认。根据本书的要求，投资者进行日常技术分析的重点工作之一就是趋势线的确定和重新确定。

（2）按照道氏趋势线的原则画趋势线。过程是这样，一开始画出来的基本上都是日常趋势线或更小级别的趋势线，随着这些日常趋势线的被突破，逐渐找到一条次级趋势线。不言而喻，用更小级别确认趋势线会较早产生趋势突破的信号，而权衡的关键是，这种方法会提供非常密集的趋势线以至于出现太多的虚假的突破信号。作为一般性的原则，笔者认为躲避糟糕的信号比利用有益的信号更重要。所以，笔者非常赞成使用较大级别的日常波动和次级运动这两个级别的趋势线作为交易的依据。然而，理论上可以用两条次级趋势线确定一条基本趋势线，但由于基本运动的时间和空间跨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度太大，通常情况很难画出有效的基本趋势线。当然，如果能画出一条有效的基本趋势线，将是一件非常幸运的事。

(3)当行情加速或转向时，需要再次循环上述的过程；只要行情在发展，操作在继续，这样的循环就要继续下去。尽管日常趋势线受次级运动支配，不过，不同级别的运动会产生不同的趋势线，这些趋势线都可以为交易提供信息。

(4)当出现两条以上次级趋势线之后，可以利用交点法确定趋势发展的各个时期。

(5)画出趋势的轮廓。画完之后，为了使图形更加清晰，使得趋势线的级别更加一目了然，如有必要可以将没用的趋势线删除，只保留日常趋势线和次级趋势线。为了将次级趋势线与日常趋势线区分开来，笔者一般都将次级趋势线加粗，使趋势的轮廓更加清晰，以展现基本运动的结构。

(6)在画趋势线之前确定基点的时候，要让最低点保持在熊市区域，让最高点保持在牛市区域。因为牛、熊市以及牛、熊市中各自的三个时期并非绝对按照波峰、波谷的最高点或最低点来划分。

第二节　拐点处道氏趋势线的画法

因为图形的形态结构代表着大众投资者的投资思维的形态结构，所以道氏理论的先驱们非常重视对价格走势处于拐点形态结构的研究。但拐点位置的情况比较复杂，因此画拐点位置道氏趋势线的方法有一定的特殊性。换言之，当价格到达顶部与底部或阶段性顶部与阶段性底部的时候，价格走势会出现各种形态的拐点，而拐点道氏趋势线的画法不能沿用趋势过程中的画法。

一、双重顶道氏趋势线的画法

我们要通过价格形态的代表——双重顶，来表示市场当前到底是处在趋势反转过程中，还是仅仅处在当前趋势的休整之中。例如，在图 15－1－3 中，我们曾经借助双底结构的形态分析来确定上证指数牛、熊市的转折点。这说明，在分析趋势的时候结合形态分析的必要性。当然，这需要在对数图中进行。

1. 双重顶的结构

双重顶形态在实际的行情中出现得非常频繁。当行情上升的时候，伴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着成交量也随之而上升，但上涨到某位置后就开始回落，同时成交量减少。接着再次上升，成交量再随之而增加，但已经不能达到上一个高峰的成交量，而价格上升到上次的同一顶点时又一次遇阻回落。见图 15-2-1。

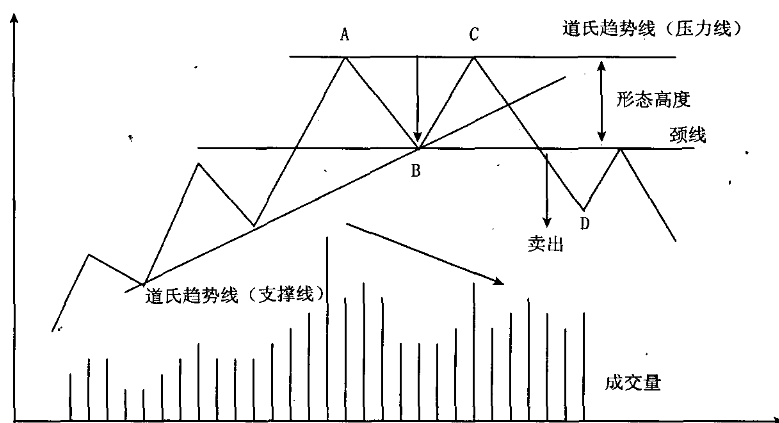


图 15—2—1　双重顶示意图

从图 15-2-1 可以看出，双重顶的突出结构特点是一共出现两个顶，也就是两个几乎相同高度的高点。在上升趋势的末期，价位在第一个高点 A 建立了新高点之后进行正常的回落，受上升趋势线的支撑，这次回档将在 B 点附近停止。往后就是继续上升，但是力量不够，上升高度不足，这时原来的上升道氏趋势线(支撑线)的作用已经大大减退，并在 C 点(与 A 点几乎等高)遇到压力，价位向下，这样就形成了 A 和 C 两个顶的形态。A、C 连线基本上是水平线，如果是在对数图中进行分析，这条近似水平的线就是道氏趋势线，对双重顶形态来说它起着压力线的作用。我们可以理解为双重顶是在支撑线和压力线的共同作用下形成的。

一个真正的双重顶反转形态的出现，除了必要的两个相同高度的高点以外，还应该向下突破 B 点位置的支撑线。这条支撑线基本上平行于 A、C 连线，这样我们就得到一条非常重要的水平线——颈线。双重顶的颈线，就是第一次从高峰回落的最低位置。尽管画颈线的依据只有一个点，但在本质上它是支撑线。所谓“双重顶的突破”就是指对颈线位置的突破。只有当颈线位被突破之后，双重顶形态才算真正完成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

颈线的突破也有突破被认可的问题，主要是用百分比原则、时间原则以及最小价格波动容许值来确认。对于双重顶形态来说，最小价格波动的容许值：从突破点算起，与形态高度相等的距离。所谓形态高度，就是从 A 或 C 到 B 点的垂直距离，亦即从顶点到颈线的垂直距离。百分比原则要求突破到一定的百分比数(通常为 3%)。时间原则通常要求突破后至少是两日的 K 线在颈线以下。

在第十二章中已经介绍过，不论是哪一个级别的运动都有一个最小价格波动容许值，一旦突破最小价格波动容许值意味着这个级别的趋势将要反转，并将最小价格波动容许值的出现作为趋势发生反转的最终确认。一旦双重顶反转突破形态得到确认，就最终确定某一级别的趋势已经反转了。

2. 双重顶的测算功能

在第十二章介绍趋势线的测算意义时，提出一个最大价格波动容许值的概念。同时，在本章第一节中的介绍中，我们发现，双重底的颈线在分析图形的过程中起到非常重要的作用，由于价格形态在顶部的波动幅度通常要比底部的波动幅度大，因此顶部形态的颈线位更有意义。道氏在发现双重顶形态及结构特征之后，利用双重顶形态对市场作出过许多次成功的预测。

如图 15－2－2 所示，是伦敦 3 个月期铜的双重顶。拐点道氏趋势线与原来道氏趋势线的作用方向相反，真正下跌的位置已经超过了理论最小下跌幅度。

双重顶形态的测算意义在于价位一旦突破颈线位，下跌的幅度(H_2)将至少要跌到与双重顶形态高度(H_1)相等的距离。换句话说，价位必须在颈线位之下跌到与形态高度相等的距离才能找到像样的支撑，而它之前的支撑都不足取。

3. 双重顶形态告诉我们一些市场信息

(1)这是一个“转向形态”。当出现“双重顶”时，即表示行情阶段性的涨势已经终结，在可见的一段时间里将转为下跌。

(2)通常这些形态出现在长期性上涨趋势的顶部，所以当“双重顶”形成时，我们可以确定双重顶的最高点就是这轮上涨趋势的顶点。

(3)当“双重顶”的颈线位被跌破时，就是一个可靠的卖出信号。

(4)“双重顶”最少跌幅的量度方法，是由颈线开始计起，至少会再下跌从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

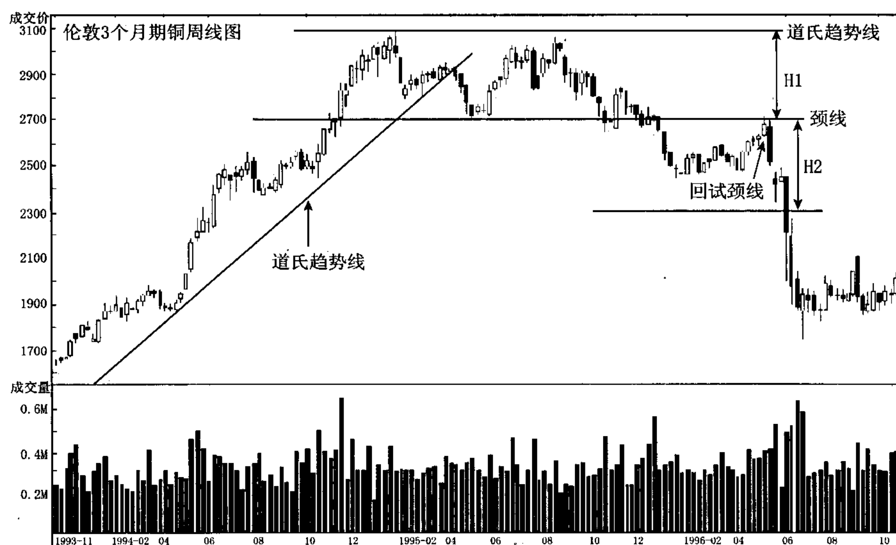


图 15—2—2　伦敦 3 个月期铜的双重顶结构实例

注：$H_1 = H_2$

双头最高点至颈线之间的差价距离。

4. 利用双重顶的注意事项

(1)"双重顶"的两个高点并不一定在同一水平线，只要二者相差少于3%是可接受的。但这仅仅是经验值，不要机械地理解它。通常来说，第二个头可能较第一个头高出一些，原因是看好的力量企图推动价格继续再升，可是却没法使价格上升超过 3%的差距。

(2)形成第一个头部，其回落的低点大约是最高点的 10%～20%。

(3)两个高点形成的时间超过两个月。考虑到各种清晰的形态主要体现的是次级运动，因此持续两个月左右的双重顶的分析效果是最好的。

(4)双重顶的两个高峰都有明显的高成交量，这两个高峰的成交量同样尖锐和突出，但第二个头部的成交量较第一个头部的成效量显著为少，反映出市场的购买力量已经转弱。"双重顶"跌破颈线时，对成交量的上升的要求并不高。

(5)通常，突破双重顶的颈线后，会出现短暂的反方向移动，通常我们称之为"回试颈线"。而一般情况下，双重顶的"回试颈线"不能高于颈线，只有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的形态才算有效。

(6)一般来说，双重顶被跌破后，跌幅(H_2)都较量度出来的“最少跌幅(H_1)”要大。

(7)双重顶形成以后，有两种可能的前途：一个是未突破B点的支撑位置，价位在A、B、C三点形成的狭窄范围内上下波动，从而演变成三重顶或矩形，是一个潜在的双重顶形态；另一个是突破B点的支撑位置继续向下，这种情况的出现才是真正的双重顶反转突破形态。

二、三重顶形态道氏趋势线的画法

1. 三重顶形态的结构

真正的“三重顶”形态和“双重顶”十分类似。成交量方面，第二次上升的成交量较第一次为少，第三个顶的成交量较前两个更少。三重顶形态也可以认为是头肩形态的一种小小的变体，它是由三个几乎一样高的顶组成。与头肩形的区别是：头的价位回缩到与肩差不多相等的位置，有时甚至低于或高于肩部一点。从这个意义上讲，三重顶与双重顶本质上是一致的，只是前者比后者多“折腾”了一次。

当行情第二次从高峰回落，在跌到上次的回落低点时，由于看好一方的力量还没法消耗殆尽，部分投资者仍看好市场，后续的投资者继续在这个水平跟进，于是推动价格第三次回升，形成了“三重顶”。

应用和识别三重顶主要是用识别双重顶形态的方法，直接应用双重顶形态的结论和应注意的事项就可以了。双重顶形态适用的条件在三重顶几乎都适用，这是因为三重顶从本质上说就是双重顶形态。

三重顶的走势很容易与“长方形”形态混淆起来，有些分析人士认为将之归列为“长方形”可能更为恰当。因此，我们把那些头部不明显的、较为平缓的“头肩式”形态，也称之为“三重顶”。与一般头肩形态最大的区别是：三重顶的颈线和顶部的连线是水平的，这就使得三重顶具有矩形的特征。不过，值得注意的是，**比起头肩顶形态来说，三重顶更容易演变成持续形态**，而不是反转形态。另外，如果三重顶的三个顶的高度依次从左到右是下降的，则三重顶就演变成了直角三角形形态。

图15－2－3是三重顶的示意图。三重顶的颈线差不多是水平的，三个顶也差不多是相等高度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

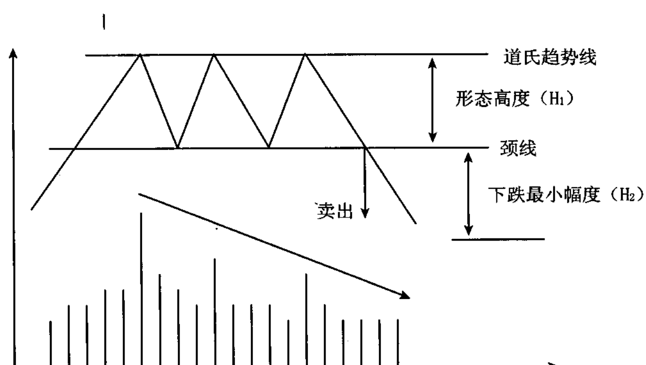


图 15—2—3　三重顶示意图

注：$H_1 = H_2$

图 15－2－4 为伦敦 3 个月期镍的三重顶结构。拐点道氏趋势线与原来道氏趋势线的作用方向相反，真正下跌的位置已经超过了理论最小下跌幅度。

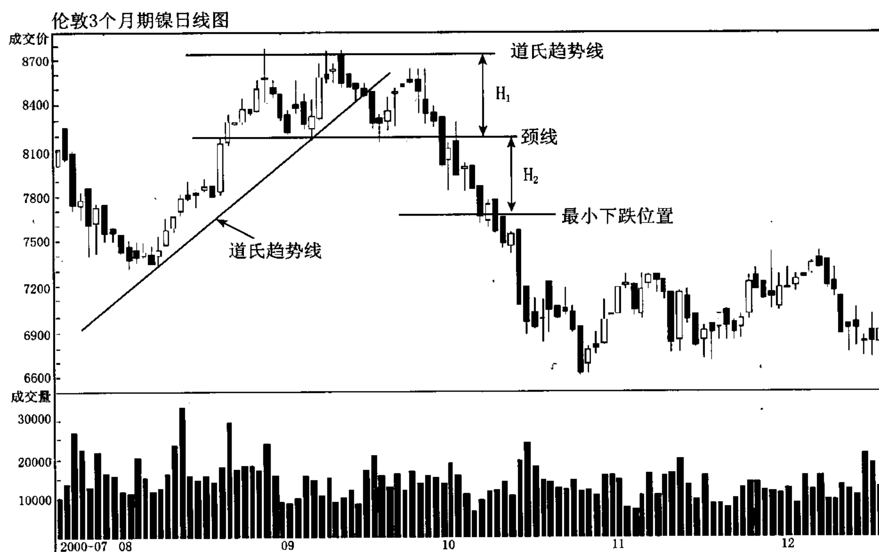


图 15—2—4　伦敦 3 个月期镍的三重顶结构实例

注：$H_1 = H_2$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 三重顶形态的功能

（1）三重顶测算功能与双重顶的测算方式基本一样。

（2）三重顶必须突破颈线，形态才可以确认成立。

（3）当“三重顶”颈线突破时，最好有成交量大量增加来配合，但要求并不严格。

三、头肩顶道氏趋势线的画法

1. 头肩顶的结构

头肩顶是一个非常重要的技术形态，也是实际价格走势形态中出现概率最多的形态之一。从该形态中可以观察到多空双方激烈竞争的情况，价格升后下跌，再上升再下跌，买方的力量最后完全崩溃，卖方完全控制市场。头肩顶走势是形态分析中最重要的走势形态，也是最可靠的转势形态。一个完美的头肩顶有以下几个部分：

（1）左肩部分。持续一段上升的时间，过去在任何时间买进的人都有利可图，于是开始获利卖出，令价格出现短期回落。在这段期间，成交量很大，不过当回落时，成交量较上升到其顶点时有显著的减少。

（2）头部部分。经过短暂的回落后，那些错过上次升势的投资者在这次的调整期间买进，于是又推动价格上升，成交量也随之增加。不过，尽管价格超过了前期高点，但成交量的最高点比左肩部分有明显的减退。而在价格超过上次的高点的时候，那些对前景没有信心和错过了上次高点获利回吐的投资者以及在回落低点买进作短线的投机者纷纷卖出，于是又迫使价格再一次回落，成交量在这次回落期间同样也减少了。

（3）右肩部分。恰好价格下跌到接近上次的回落低点时又再获得支持回升，主要原因是那些后知后觉者，也就是在错过了上两次上升机会的交易者在这次跌到前期低点时买进。可是，市场投资的情绪明显减弱，成交量较左肩和头部大大减少，没法抵达头部高点便告回落，于是形成右肩部分。

如果把两次短期回落的低点用直线连接起来，便可以画出头肩顶形态的颈线，当颈线的支持被跌破时，头肩顶形态便告正式形成。简单来说，“头肩顶”的形态呈现三个明显的高峰，其中位于中间的一个高峰较其他两个高峰的高点略高。至于成交量方面，则出现“阶梯形”的下降。从图 15－2－5 中看出，这种形态一共出现三个顶，也就是要出现三个局部的高点，而中间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的高点比另外两个都高，固称之为头，左右两个相对较低的高点则称之为肩，这就是头肩顶形态名称的由来。

图 15—2—5　头肩顶形态示意图

注：$H_1 = H_2$

2. 头肩顶形成的描述

在上升趋势中，不断升高的各个局部高点和低点保持着上升，然后在某一个地方趋势的上涨势头开始放慢。图 15－2－5 中 A 点和 B 点还没有放慢迹象，但在 C 点和 D 点已经有了势头受阻的信号，这说明这一轮上涨趋势可能已经出了问题。最后，价位走到了 E 点和 F 点，这时反转向下的趋势已势不可当。

这种头肩顶反转向下的道理与支撑线、压力线的性质有密切关系。图 15－2－5 中的直线 L_1 和直线 L_2 是两条明显的支撑线。从 C 点到 D 点突破直线 L_1 说明上升趋势的势头已经遇到了压力，E 点和 F 点之间的突破则是趋势的转向。另外，E 点的反弹高度没有超过 C 点，也是上升趋势出了问题的信号。

图 15－2－5 中的直线 L_2 就是头肩顶形态中极为重要的直线——颈线。我们已经知道，在头肩顶形态中，它是支撑线，起支撑作用。头肩顶形态走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到了 E 点并调头向下，只能说是原有的上升趋势已经转化成了横向延伸，还不能说已经反转向下了。只有当图形走到了 F 点，即价格向下突破了颈线，才能说头肩顶反转形态已经形成。

为什么说头肩顶是最可靠的形态呢？由于价格已经跌破上升支撑线 L_1，说明上升趋势已经结束了；价格又已经跌破了颈线 L_2，说明头部已经形成；而且价格已经沿下降压力线 L_3 向下运行，并与 L_4 构成下降通道，即下降趋势已经形成。因此，头肩顶是比双重顶更可靠的头部形态，其中向下突破颈线是最为关键的。

初时，看好的力量不断推动价格上升，市场投资情绪高涨，出现大量的成交量。经过一次短期的回落调整后，价格虽然继续上升，而且攀越过上次的高点，表面看来市场依然健康和乐观，但成交量已大不如前，反映出买方的力量在减弱。第三次的上升，无力升越上次的高点，而成交量进一步下降，差不多可以肯定过去看好的乐观情绪已完全扭转过来。未来的市场将是疲弱无力的，一次大幅的下跌即将来临。

由于头肩顶要比双重顶的最大价格波动容许值更大，因此相比双重顶，头肩顶给投资者带来的风险要大一些。

3. 头肩顶形态的功能

(1)头肩顶是一个杀伤力十分强大的形态，通常其跌幅大于量度出来的“最小跌幅”。下跌深度，我们可以借助头肩顶形态的测算功能进行。从突破点算起，价位下跌的幅度(H_2)将至少是与形态高度(H_1)相等的距离。形态高度的测算方法是：量出从“头”到颈线的直线距离，这个长度就是头肩顶形态的形态高度。上述原则是价位下落的最起码的深度，是近期的目标，而价格的实际下落的位置要根据很多别的方法来确定。

(2)如果其颈线向下倾斜，显示市场非常疲乏无力。

(3)在跌破颈线后可能会出现暂时性的回升，也就是“回试颈线”，此情形通常会在低成交量的跌破时出现。不过，暂时回升不应该超越颈线水平。

4. 形态的确认

(1)成交量方面，左肩最大，头部次之，右肩最少。但不要机械地理解，因为根据有关统计，大约有 1/3 的头肩顶左肩成交量较头部为多，1/3 两者的成交量大致相等，其余的 1/3 是头部的成交量大于左肩。

(2)同大多数的突破一样，颈线的被突破也有一个被认可的问题。百分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比原则和时间原则在这里都适用。假如价格最后在颈线水平回升，而且高于头部，或是价格于跌破颈线后又回升且高于颈线，这可能是一个失败的头肩顶，不宜信赖。

(3)当颈线被跌破时，成交量不必严格增加也可信赖。但尚若成交量在跌破时激增，显示市场的抛售力量十分庞大，因此在成交量增加的情况下通常会加速下跌。

如图 15－2－6 所示为道・琼斯工业指数的头肩顶结构。拐点道氏趋势线与原来道氏趋势线的作用方向相反，真正下跌的位置已经超过了理论最小下跌幅度。**需要注意的是：如果没有出现回试颈线将意味着猛烈下跌。**

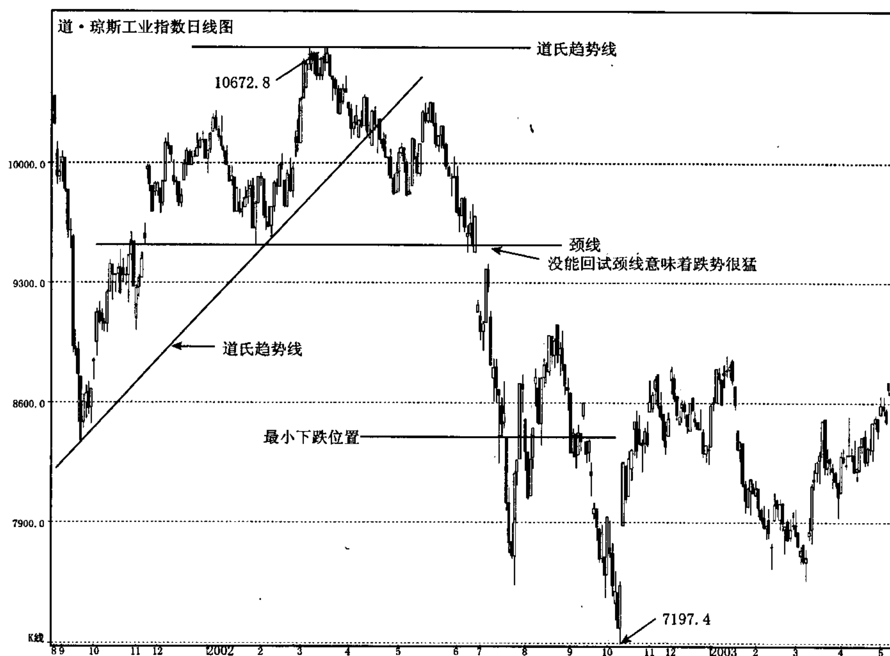


图 15—2—6　道・琼斯工业指数头肩顶形态实例

底部形态的画法与顶部形态画法相同，只是方向相反。总之，考虑到拐点位置的特殊性，画道氏趋势线时需要注意以下几点：

(1)拐点位置的道氏趋势线基本上是顶部位置或底部位置的水平线，与价格图形的接触可能只有两个点(双重顶、双重底)，甚至只有一个点(头肩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顶、头肩底)。

(2)在分析拐点形态时需要将拐点道氏趋势线与颈线结合起来一起考虑。

(3)拐点道氏趋势线与原先的道氏趋势线的作用方向是相反的。

(4)不论是双重顶、双重底还是头肩顶、头肩底的颈线位，它们在本质上都是某一个级别运动的最大波动幅度。因此，根据这个最大波动幅度可以测量突破颈线位的上涨或下跌空间，但通常会超过这个幅度。

(5)需要在对数图中进行形态分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章

道氏趋势线对中国股市的实证运用

一、自 1990 年开始的牛市

自 1990 年开始的这一轮牛市不具有说明性意义，只能作为历史的记录。由于开市时市场正好处在牛市第一期中（即使没有市场，市场规律也在发挥着作用），因此牛市第一期数据不全，而牛市第三期的波动幅度太大。不过，还是可以勉强划分出三个时期，总体走势还是比较稳健的。除了第三期调整行情的日常波动幅度较大之外，在其他时期难以画出日常趋势线。

原因分析：上证指数的开始日期为 1990 年 12 月 19 日，当时市场行为不规范，交易规则总在变化，投机气氛过重，不能将股票的真实价值反映出来，纯属于资金推动。而且 1990 年开始的资料也不完整。

由于中国股市处于刚刚起步阶段，改革开放的初期，上市品种稀少（当时只有 8 支股票）可以说市场处于头脑过热极度投机型。

我们从图 16－1 中可以发现，AB 段的行情在短期内波动非常大，在时间上还不足一轮一般的日常波动，但在空间上已超过一般的次级运动。在这种情况下，AB 算什么运动呢？

当波动幅度大于一般的日常波动，而时间又小于日常波动的时候，这样的波动笔者将其归类为次级运动。因为次级运动的特点，就是有可能在非常短的时间内出现非常大的波动，所以**在区分次级运动与日常波动的时候，应以幅度为优先条件来确定**。

由于 AB 处在牛市第三期中，所以上涨得非常急，或许是由于上涨过急了，随后就出现一轮次级调整行情 BC。由于 AB 是驱动行情，所以上涨次级运动成笔直状，只能画出次级趋势线，几乎看不出日常波动，因此也画不出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

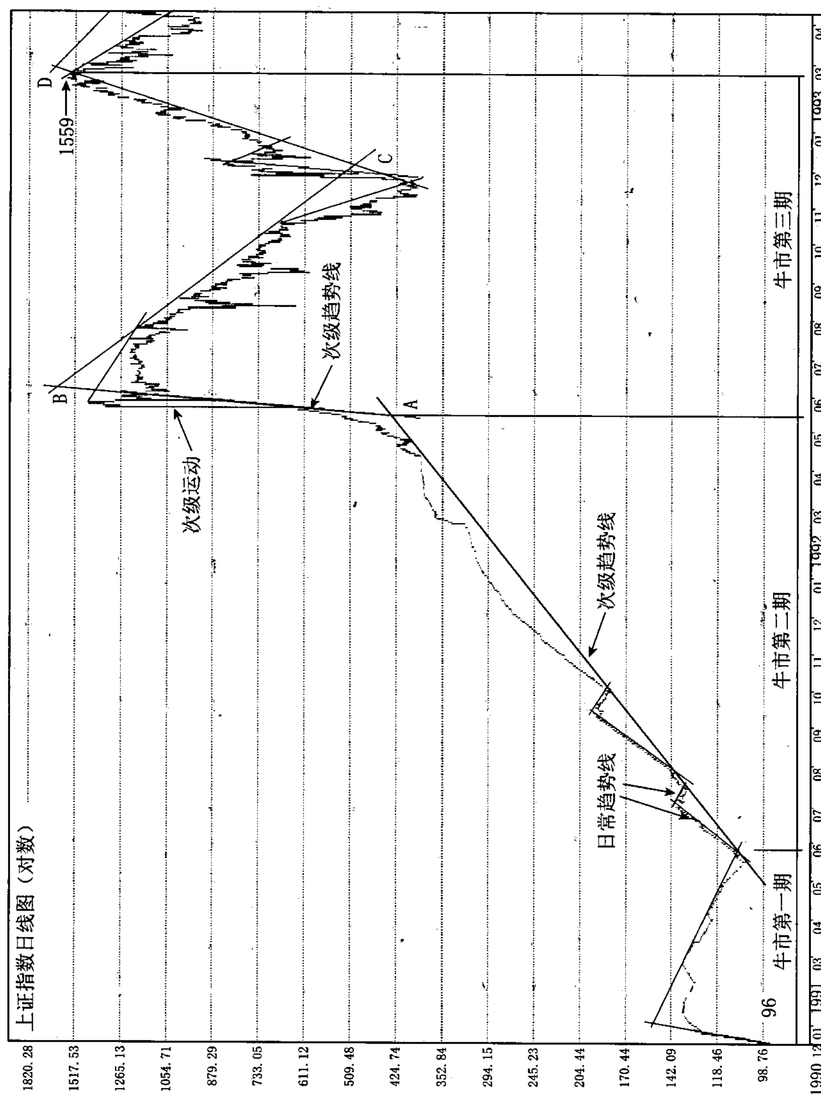


图16—1 上证指数自1990年开始的牛市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日常趋势线；而 BC 是调整行情，尽管下跌也很陡立，但是也伴随着大幅的日常波动，只不过除了最后阶段的日常波动可以画出日常趋势线外，中间过程的日常趋势线几乎画不出来。

在这种情况下，也可以理解为日常趋势线与次级趋势线的重叠，并允许次级趋势线与日常趋势线重叠，这说明：**在趋势很强的时候，由于日常波动的幅度不十分明显，使得日常趋势线基本上与次级趋势线重叠了。**

之后，由于当时的市场依然处于牛市当中，因此最终完成了最后一段行情 CD，达到了这轮牛市的顶峰 1559，但随后马上就进入到新一轮的熊市中。

由于上证指数是从 1990 年 12 月 19 日开始的，在通过趋势线划分牛市运动的三个时期时，我们暂时将图表的上证指数为 96 的最低点保留在本轮牛市的第一期中（真正意义的最低点应当保留在前期熊市的第三期中，但是中国的股市当时还没开市），而将 1559 的牛市最高点也保留在本轮牛市中。

二、自 1993 年开始的熊市

由于前一轮的牛市不具有代表性，所以牛市的三个时期划分得不够清晰。因此，在接下来的熊市中，将通过密切关注次级趋势线确定最终是否可以划分出熊市的三个时期。

如图 16－2 所示。通过趋势线划分，我们将 1559 的最高点保留在前一轮牛市的第三期中，而将 326 的最低点保留在本轮熊市的第三期中。熊市第三期的最后一轮上涨行情表明，新一轮的上涨行情的力度已经可以和前期大幅下跌的力度相抗衡。这意味着行情有可能发生转势，但还需要进行验证。

综观这轮熊市的整体轮廓，自 1993 年开始的熊市体现出的特征是：随着趋势越来越强，振动幅度则越来越小；几乎画不出日常趋势线；总体呈现抛物线形下跌状。

三、自 1994 年开始的一轮长达 7 年的大牛市

如图 16－3 所示。通过趋势线划分，我们将 326 的最低点保留在前一轮熊市的第三期中，而将 2245 的牛市最高点保留在本轮牛市的第三期中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

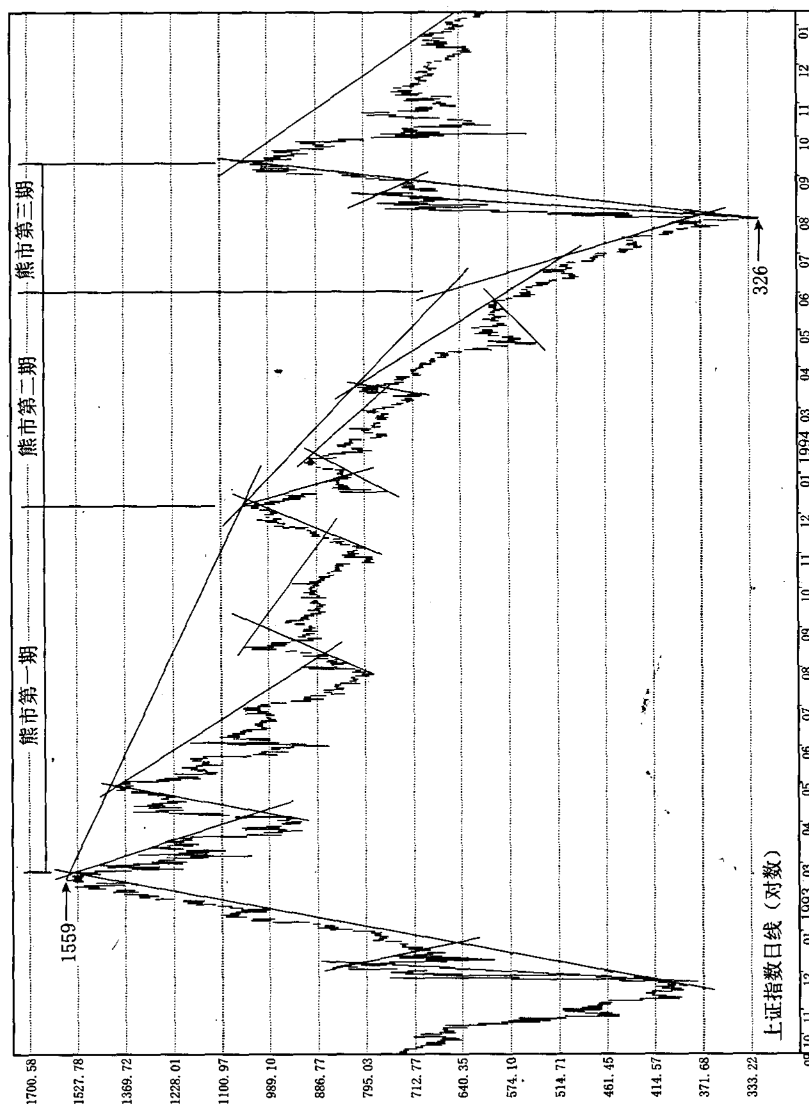


图16—2 上证指数自1993年开始的熊市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

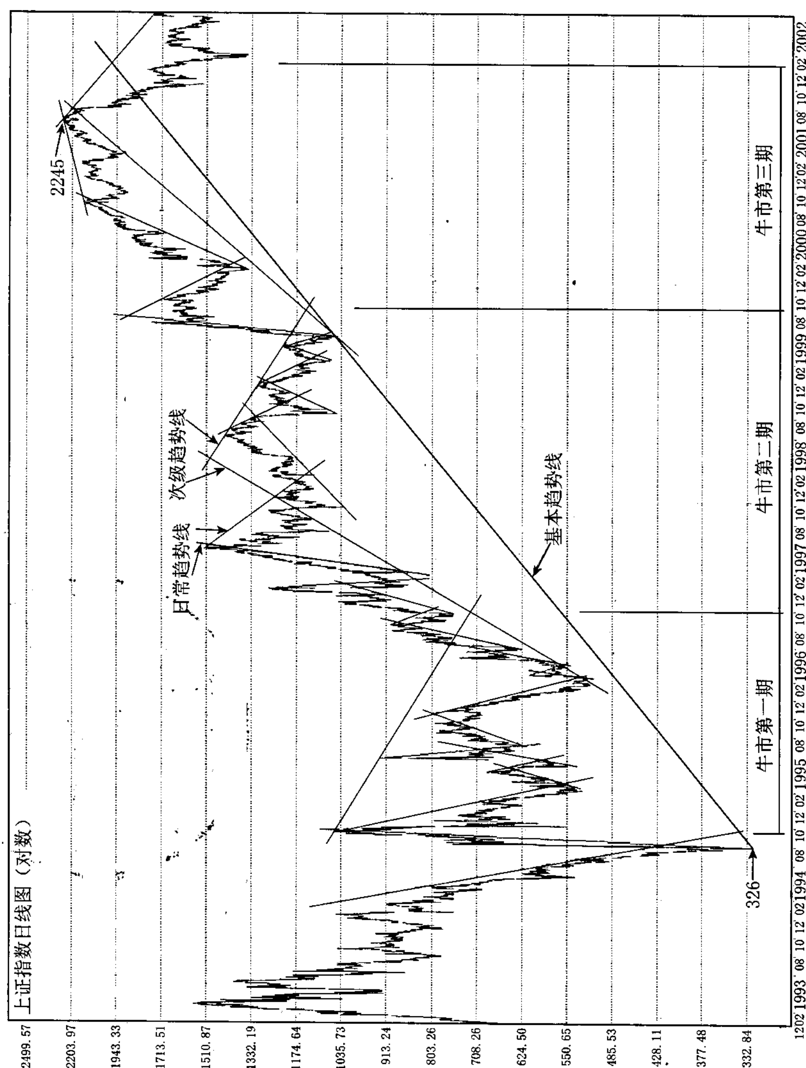


图16—3　上证指数自1994年开始的一轮长达7年的大牛市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自1994年开始，上证指数经历了一轮长达7年的大牛市。这轮牛市初期的大幅上涨所对应的是前一轮熊市的大幅下跌。因此，牛市第一期的上涨幅度很大。另外，当时的中国股票市场依然处于试点阶段，市场化程度尽管有了一定的提高，但仍然很低。所以，这一轮牛市第一期的涨幅比起通常概念的牛市第一期的涨幅要大很多。

不过，相比1990年底开始的牛市，1994年开始的牛市已经成熟了许多，因此这轮牛市的结构已经比较清晰了。

通常情况下，我们只需画出日常趋势线和次级趋势线，并不要求一定要画出基本趋势线。但是，如果有可能我们尽量将基本趋势线画出来，如果不能画出来也不必强求。或许是一个特例，1994年能画出一条罕见的基本趋势线。

在1994年的牛市中，当基本趋势线可以画出来的时候，次级运动级别的调整行情可以清晰地分别出来，并可以画出调整次级趋势线来，而在通常情况下，调整次级趋势线较难画出来。之所以能够画出基本趋势线，是由于这轮牛市行情并不是逐渐加速上行的，而是在第一期呈现上涨速度快、幅度大，而在第三期呈现速度减慢、幅度减小的趋势。

四、自2001年开始的熊市

如图16－4所示。通过趋势线划分，我们将2245的最高点保留在前一轮牛市的第三期中，而将998的最低点保留在本轮牛市的第三期中。

2001年的熊市与1993年的熊市不同，并且从结构上看也似乎不是严谨的熊市结构。2001年的熊市在结构上更像是一轮大型调整浪。

在图16－4中我们可以看出，波谷A、B、C、D、E、F呈递次走低的过程，从波峰G、H、I、J、K来看，总体也呈递次走低的过程，总体符合熊市的定义。仅仅是K高于J，甚至高于H和I，这一点违背了熊市的定义，不过高出的点位并不多。

由于市场的发展变化是复杂的，所以不能绝对按照定义来判断牛、熊市，在实际中，应允许存在一定程度的例外。所以，笔者还是将自2001年6月至2005年6月的下跌行情，确定为持续了长达4年的熊市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

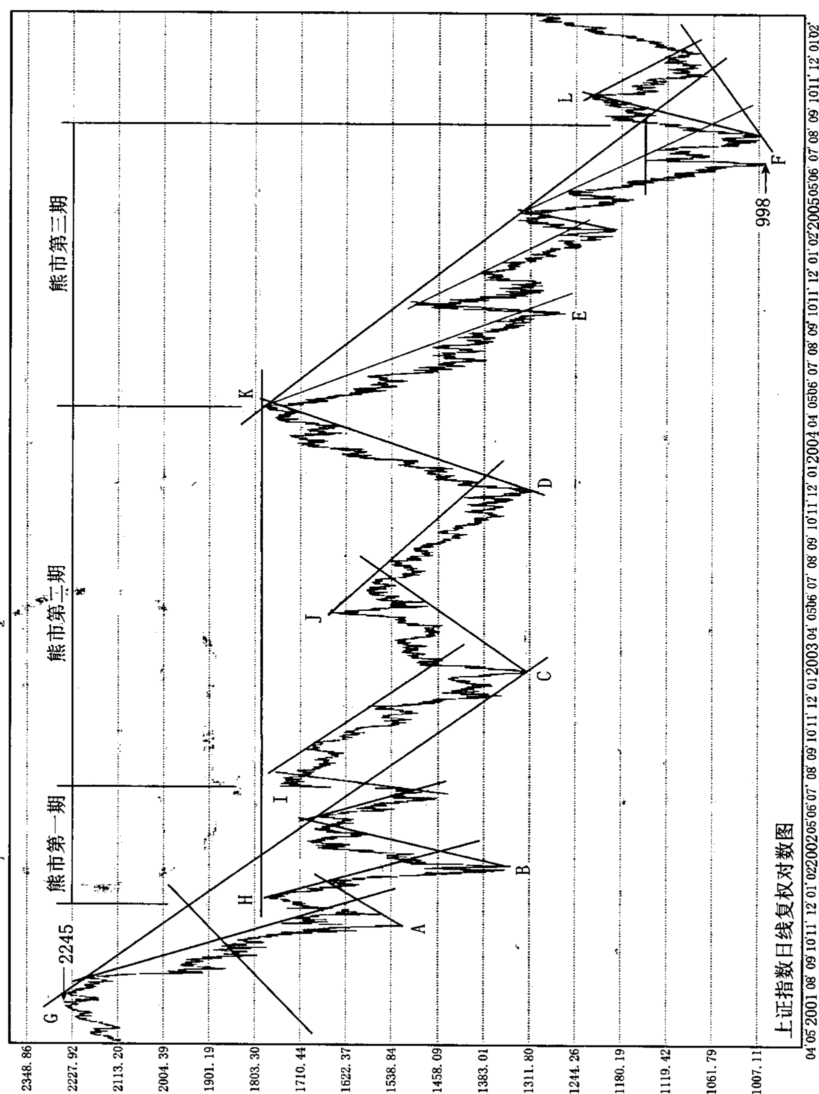


图16—4 上证指数自2001年开始的熊市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际上，熊市可能在最高点之后就开始了，而牛市也可能在到达最低点之后就开始了。因为牛、熊市有交叉部分，甚至于每个时期之间也有交叉部分，所以将2245的最高点保留在前一轮牛市中，998的最低点保留在本轮熊市中。

五、自2005年开始的牛市

如图16－5所示。通过趋势线划分，我们将998的最低点保留在前一轮熊市的第三期中，中国的股票市场自1990年底开始，至今已经经历了三轮牛市和两轮熊市，目前正处于第三轮牛市的第三期当中。但需要警惕的是，目前牛市第三期的次级上升趋势线已经被向下突破。

六、总结

除了第一轮牛市是由于当时的市场还不规范，将当时的牛市三个时期划分出来较为勉强以外，在中国的股票市场不论是牛市还是熊市都可以清晰地分出三个时期。这是一个可喜的结论，说明道氏理论在中国股票市场应用得非常好。中国的股票市场也可以清晰地划分为三个时期，这为牛、熊市的划分以及牛市、熊市当中的各个时期的分析，把握市场节奏提供了基本思想方法。

由于中国股票市场的规范程度以及市场化程度越来越高，自2005年开始的牛市的结构也更加标准，走势图形的线条也更加流畅了，甚至还可以显而易见地看出正态分布的形态。

但是，需要指出的是：在2005年启动的牛市过程中，上证指数的成分不断发生着重大改变，并且新加入指数的股票的权重越来越大。这意味着我们研究的标的是不确定的，这必将导致指数的失真，这是我们研究股票指数长期变化时所要注意的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

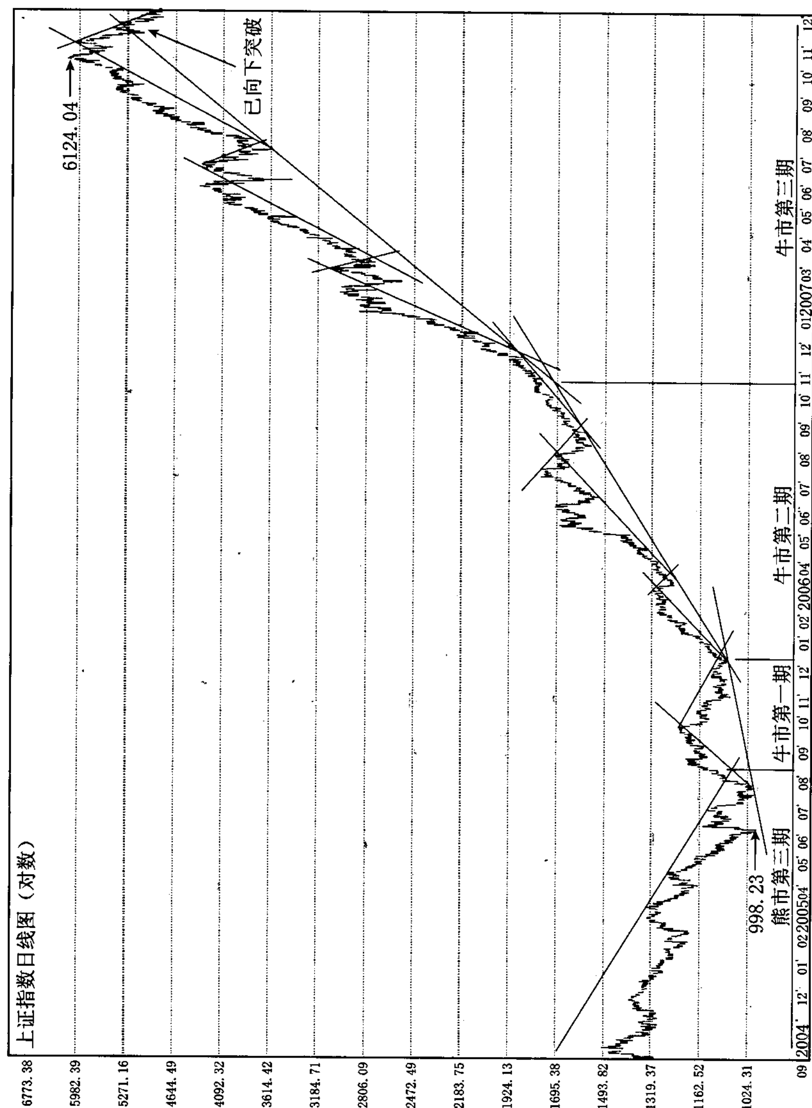


图16—5 上证指数自2005年开始的牛市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章
普通通道线分析法

在有些情况下，价格波动区间被局限于两条平行线之间，其中一条为普通基础趋势线，另一条便是普通通道线。当这种情形出现后，如果投资者判断正确就有利可图，因为价格在接近普通通道线处转向并不罕见。

第一节 普通通道线的概念和性质

普通通道线分析法是基于趋势线分析法引申出来的另一种分析方法。应当说，它对于趋势的判定更为明确，在对趋势方向进行定性分析之后，可以帮助我们进行价格波动幅度的定量分析。几乎所有的图形分析与注释均离不开上述这些趋势线和通道线的概念与原则。

一、普通通道线的定义

以一条普通基础趋势线为基础，涵盖一种趋势的平行线称之为普通通道线，简称通道线。在平行的普通基础趋势线与普通通道线之间所形成的范围称之为趋势通道。这里之所以强调普通通道线，目的是与后面将要介绍的道氏通道线相区别。由于价格在遇到通道线后通常会被弹回到原趋势中，因此有时又称为返回线。

通道线又可分为上升通道线（在上升趋势中）和下降通道线（在下降趋势中）两种。在上升趋势中，通道线起到压力作用；在下降趋势中，通道线起到支撑作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、做普通趋势通道线

与普通趋势线相比，普通通道线的做法相对简单些。做普通通道线的基本原则是：形成趋势通道的一对线必须平行伸延出去。**具体做法是：在已经得到了基础趋势线之后，通过第一个波峰或波谷可以做出与这条基础趋势线相平行的平行线，这条平行线就是通道线。**

1. 在上升趋势中

如图 17－1－1 所示，在上升趋势中，我们首先沿着相对的低点画出基础上升趋势线，然后从第一个波峰（点 2）出发，用虚线引出其平行线。两条直线均向右上方伸展，共同构成一条上升通道。如果下一轮上涨抵达通道线后折返下来（如点 4 处所示），那么该通道就成立了一半；如果这次折返一直下跌但停止在原先的基础上升趋势线上（如点 5 处所示），那么该通道就基本上得到了肯定。图 17－1－2 所示为贵州茅台（600519）的上升通道线。

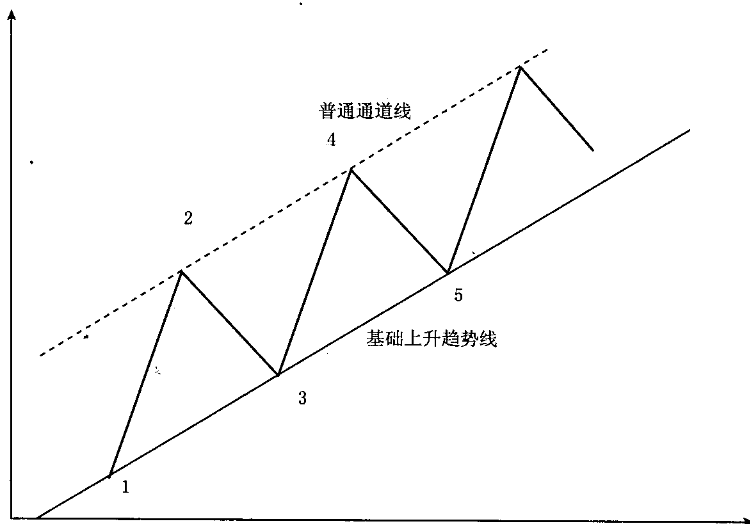


图 17—1—1　上升趋势中的趋势通道示意图

一旦做出了基础上升趋势线（通过点 1、点 3 处），我们可以通过点 2 处的第一个波峰引出与其平行的线（用虚线表示），这就是普通通道线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

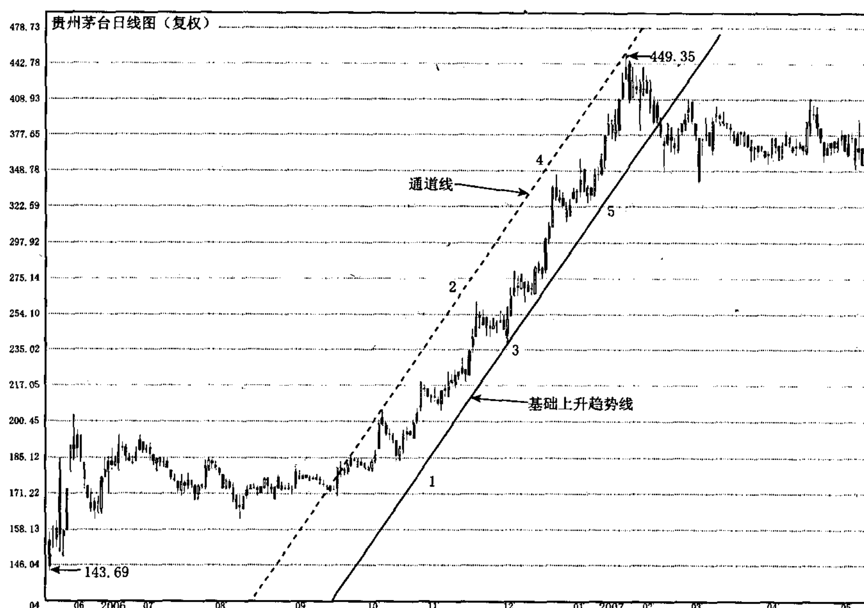


图 17—1—2 贵州茅台(600519)的上升通道线实例

2. 在下降趋势中

下降趋势的情况与上升趋势类似，但方向相反，如图 17－1－3 所示。图 17－1－4 所示为景谷林业(600265)的下降通道线。

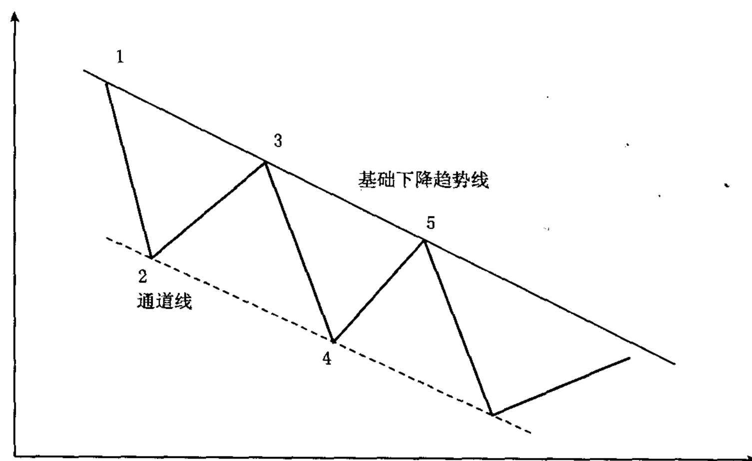


图 17—1—3 下降趋势中的通道线示意图

通道线是从点 2 处的第一个低点出发(虚线表示)，平行于基础下降趋势线(通过点 1 和点 3 处)引伸出来的。价格经常维持在这样的趋势管道中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

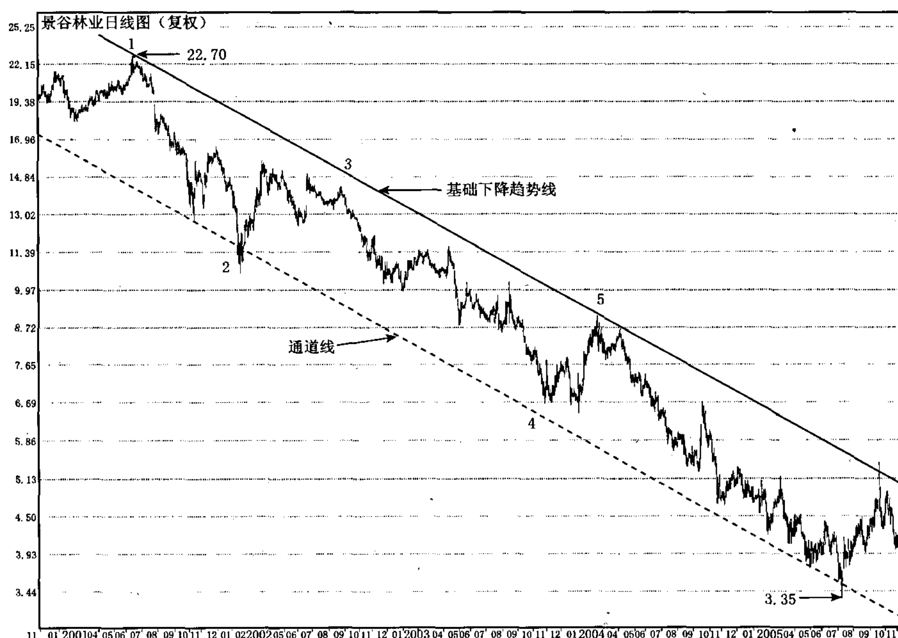


图 17－1－4　景谷林业(600265)的下降通道线实例

三、通道线服从于趋势线且不能独立存在

尽管通道线和趋势线是相互合作的一对，但是通道线与趋势线的地位是不同的。很显然，先有趋势线，后有通道线，趋势线可以独立存在，而通道线则不能独立存在，所以趋势线比通道线重要得多。

应切记：在组成通道的两条线中，基础趋势线远比通道线重要得多，所提供的交易信息也更为可靠。它们之间的关系是，通道线服从于趋势线，通道线是为趋势线服务的。因此，在趋势分析技术中，趋势线是第一位的，而通道线是第二位的。

四、通道线也可划分三个级别

尽管趋势的发展变化是有规律的，但是趋势的发展变化规律有其复杂性，实际上三重运动原理所体现的就是这个意思。根据道氏理论的三重运动原理，三个级别的运动同样也可以用三个级别的通道线来表示，如图 17－1－5 所示。由基本下降趋势线与基本通道线构成基本通道；由次级下降趋势线与次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

级通道线构成次级通道；由日常下降趋势线与日常通道线构成日常通道。

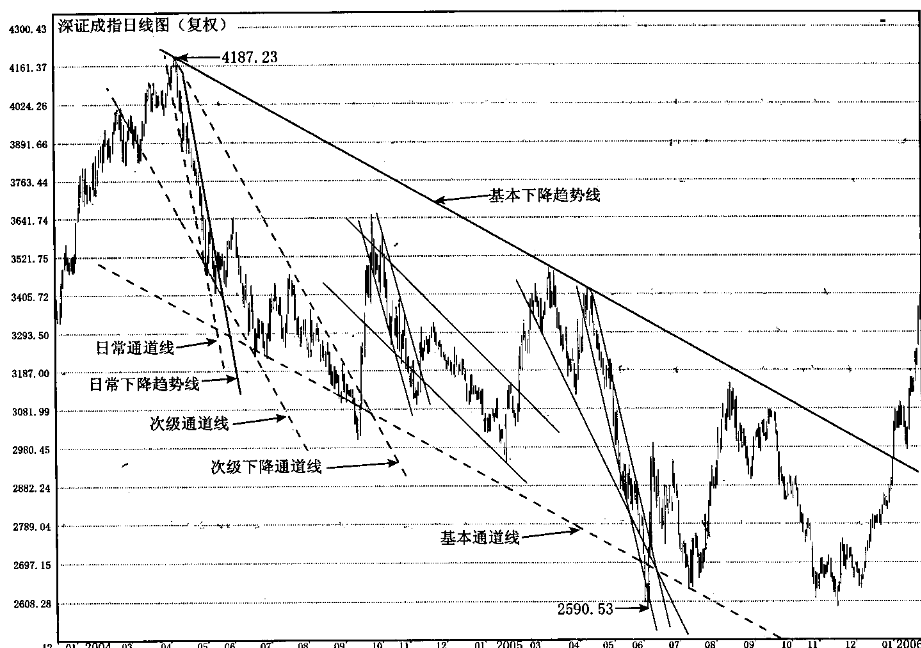


图 17—1—5 深证成指的三重通道线实例

相互平行的基本下降趋势线与基本通道线形成了基本下降通道。同时，在这个基本下降通道中，还有次级趋势通道；而在次级通道中，还有日常的趋势通道。在这个图例中，下降趋势的通道线有助于标定上方的压力区。不过，在三种通道中，基本下降通道总是最重要的。

由于三个级别运动都受到各自力量的限制，三种运动都按照各自的轨道发展，都有自己的走势规律以及波动节奏，所以在通常情况下的大部分时间内相互影响并不大。但在极个别的情况下，三个级别的运动会发生共振：是日常波动与次级运动的转折点同时发生时，如果这时两者的运动方向又与基本运动相同，此刻在短期内就会发生巨大的变化。这就是行情发生突变的原因。由此可以看出，对技术分析人士来说，不存在什么意外的事。具体表现形式是：趋势一方面有继续发展的特性，另一方面又有随时停止并转向的特性。

如果我们将三种运动的运行轨道分析清楚，在共振点上把握机会，在突变之前提前入市，将可以大大提高赢利水平。实际上，投资者细心研究三重运动，经过长期实践之后是可以做到这一点的。需要说明的是，并不一定在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有图表中都能清晰地画出这三种通道来。

五、形成通道的机理

我们可以通过力学的知识来作说明。一个级别的价格波动力量可以用合力来表示，它同时可以分解为横向分力和纵向分力。力学分析告诉我们，在合力一定的情况下，横向分力的大小受到纵向分力的制约，或者纵向分力的大小受到横向分力的制约。当横向分力大的时候，则纵向分力就小；当横向分力小的时候，则纵向分力就大。

对于价格运动趋势来说，道氏理论将趋势分解为三种运动，但不论是基本运动、次级运动还是日常波动，都是在自己的力量范围内影响市场。由于三种运动都按照各自的轨道发展，因此它们各自所形成的通道宽度也是在一定范围内的，这就是各级别运动能够形成通道的机理。

如图 17－1－6 所示，合力 1 与合力 2 是驱动某一级别运动的力量，而且

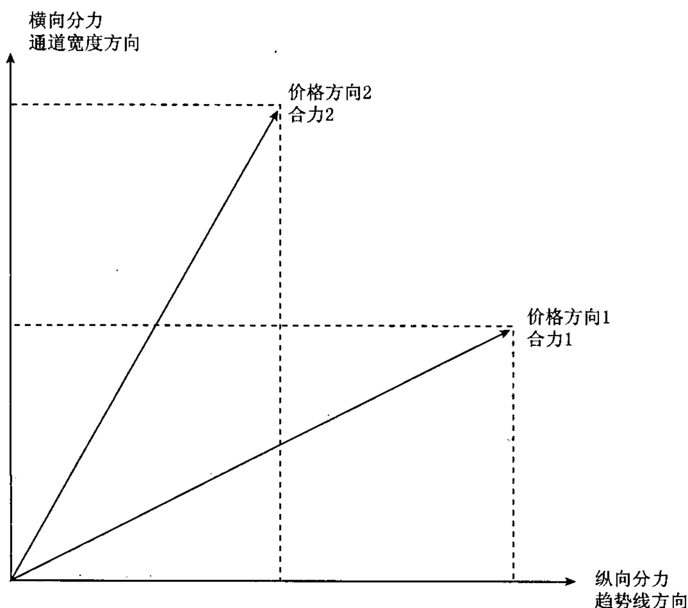


图 17—1—6　形成通道的机理示意图

合力 1 的纵向分力大，横向分力小，也就是价格方向 1 在趋势方向的力量大，则趋势性强，而通道宽度就窄；合力 2 的纵向分力小，横向分力大，也就是价格方向 2 在趋势方向的力量小，则趋势性弱，而通道宽度就宽。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合力 1 的大小等于合力 2，它们仅仅是方向不同。合力 1 的纵向分力大，横向分力小，也就是价格方向 1 在趋势方向的力量大，则趋势性强，而通道宽度就窄；合力 2 的纵向分力小，横向分力大，也就是价格方向 2 在趋势方向的力量小，则趋势性弱，而通道宽度就宽。

从图 17－1－7 中我们可以看到，通道 2 是最平坦（倾角最小）的，趋势性也最弱，因此通道 2 的宽度 H_2 也最宽；而通道 1 的倾角比通道 2 的倾角大，通道 1 的趋势性也比通道 2 的趋势性强，因此通道 1 的宽度 H_1 比通道 2 的宽度 H_2 要窄；通道 3 的倾角最大，趋势性也最强，因此通道 3 的宽度 H_3 也就最窄。这里所说的宽度是指在一个时期内的价格波动的幅度，在时间上应当不超过一轮基本运动的长度，因为在价格绝对值差别比较大的不同价格区，即使相同级别运动的通道宽度也是有很大差别的。

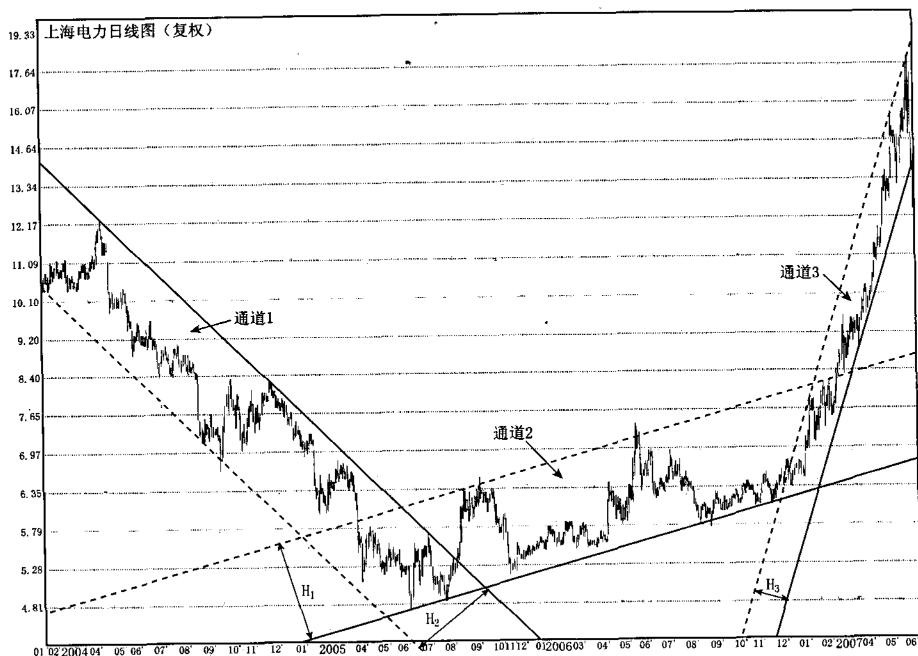


图 17—1—7　上海电力(600021)趋势强度与通道宽度之间的关系实例

依照这样的思路理解，当出现横向力（通道宽度方向）最大而纵向力（趋势方向）最小时，行情基本上处于横盘。因此，往往是横盘的时候通道是最宽的。也就是：**在理论上，一个级别运动通道的最宽处不应当超过该级别运动盘整区**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的宽度。这其实也是评估各个级别运动宽度的一个方法。而趋势越陡峭，通道的宽度就越窄。了解这一点，对于我们的阶段性操作将会非常有利。

我们的重要结论是：通道窄，则趋势性强，而强势一般走势很稳健；通道宽，则趋势性弱，而弱势一般易发生突变。在趋势继续发展的时候，趋势显示出强势特性；而在趋势即将停止并转向的时候，趋势显示出弱势特性。强势使得趋势的继续得以保障；而弱势是指一种趋势容易发生转折。如果通过坐标横向波动表示通道宽度的话，那么趋势线指示的方向就是趋势方向。这样我们就不难理解为什么当通道宽的时候趋势就弱，而当通道窄的时候趋势就强了。

另外，我们还可以利用多空双方的搏杀来解释。通道宽，则说明多空双方搏杀得非常激烈，双方都在争取主动。或者说，多空双方的分歧越大，争夺得越厉害，波动幅度也就越大，也就表现为通道宽。

第二节　通道对其内部价格的作用

一、通道的宽度对趋势的确认作用

趋势性强就意味着方向性很强，同时也意味着趋势性越强与趋势方向成纵向的波动幅度就相对较小，这也是价格有走直线倾向以及趋势线起作用的重要原因。利用这个性质，我们可以通过观察通道线与趋势线之间通道的宽度来确认趋势的强度。如果能够形成较狭窄的通道则表明趋势强劲，通道越狭窄趋势性就越强劲。

我们可以通过通道的宽窄判断趋势的强弱：趋势越强，通道越窄；趋势越弱，通道越宽；而在横盘的时候通道会非常宽。特别是在基本运动的转势期，由于趋势最弱，所以通道最宽，因此很容易看出各种形态。我们所熟悉的双重顶、双重低、头肩顶、头肩底都是非常有效的判断转势的形态。

在利用波浪理论分析行情的时候，非常关键的一个问题是如何区分驱动浪和调整浪。这里提供的一个有益的思路是：由于驱动浪是行情发展的主要方向，因此驱动浪所形成的通道一般较窄。而调整浪是对驱动行情的调整，所以在主要方向的力量较小，所形成的通道一般较宽。特别是当行情处于转势过程中的时候，行情波动的幅度就更宽。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、通道的作用是限制股价在一个时期的变动范围

在通常情况下，和趋势线一样，通道线表明当价格向其固定方向移动时，非常有可能将价格限制在趋势线与通道线之间继续移动。

通道线的作用之一是：根据价格的波动范围估计价格的变动位置，可以帮助我们作趋势的定量分析。一个通道一旦得到确认，价格就将在这个通道里变动。之所以能起到这个作用，是因为一个级别的运动力量总是处在一定的范围内，所以它的波动宽度也在这个限定的范围内，因此通道的宽度体现的是一种趋势的最大价格波动容许值。

三、通道越长越可靠

正如趋势线的情况一样，通道线未被突破的时间越长，试探成功的次数就越多，那么它就越重要，所提供的交易信息就越可靠。如图 17－2－1 所示。



图 17—2—1　焦作万方(000612)长期上升通道实例

通道线未被突破的时间越长，试探成功的次数越多，那么它就越重要，所提供的交易信息越可靠。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、根据通道线进行交易

读者应该马上可以看出通道线的有利可图之处了。在讲述水平线的时候，我们已经了解到，价格运行在两条相互平行的直线之间，我们经常把这种情况称为窄幅波动，较宽一些的叫箱形整理，因此一些投资者常根据支撑线、压力线搏取短线差价。基础上升趋势线是开立新的多头头寸的依据，而通道线处则可用作短线平仓获利的参考。特别是在长通道线与短通道线或者短趋势线的交叉点处将是非常好的交易机会。

对于从事期货交易的投资者或更积极的交易商来说，甚至有可能利用通道线来建立与趋势方向相反的空头头寸。但需要警惕的是，这种逆着趋势方向做交易的策略可能招致危险，且常常要付出高昂的代价。如图 17－2－2 所示。



图 17—2—2　黄山旅游(600054)上升通道买卖点实例

更积极的交易商甚至有可能利用通道线来建立与趋势方向相反的空头头寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 突破通道线的作用

一、突破通道线将意味着有一个大的变化

尽管通道的作用是限制股价在一个时期的变动范围，但不论是对上面的或是下面的通道线的突破将意味着行情有一个大的变化。

我们知道，重要的趋势线被突破后，表明现行趋势发生了重大变化。然而，与突破趋势线不同，对通道线的突破并不是趋势反转的开始，反而可能是趋势加速的开始，即原来的趋势线的斜率将会增加，趋势线的方向将会更加陡峭，表示现行趋势开始加速。

1. 越过上升趋势的通道线，则趋势增强

如果价格波动显著地越过了上升趋势的通道线，则通常表明趋势增强，因此我们也可以利用通道线来对基础趋势线进行调整。也就是根据新的通道线，从最后一个向上反弹低点出发，平行地做出一条更陡峭的直线作为新的基本上升趋势线。新的更为陡峭的支撑线经常比原先的较为平缓的趋势线更奏效。

如图 17－3－1 所示。当价格升破通道上限阻力时，显示行情正进入“消

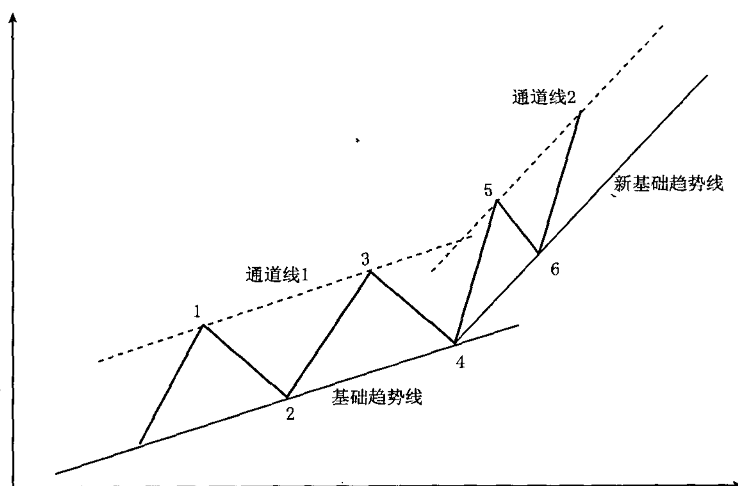


图 17—3—1 趋势加速示意图

当上方的通道线被突破后（如点 5 所示），我们需要重做基础上升趋势线。换言之，新基础趋势线是在通道线 1 被突破之后做出来的，因为上升趋势正在加速，所以顺理成章，基础上升趋势线也应作相应的调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耗性上升"阶段，理论上，这些情形都不可能持久；反之，当价格跌破下降通道下限支撑时，即是行情已进入"恐慌性下跌"阶段，同样，这些情形也不可能持久。有些交易商把上升趋势通道线的突破视为增加多头头寸的依据。如图 17－3－2 所示。

需要注意的是：这种情况通常出现在牛市中的次级上升阶段或者是在熊市中的次级下跌阶段，因此这种加速持续的时间不会太长，但往往也是很"肥"的一段行情。

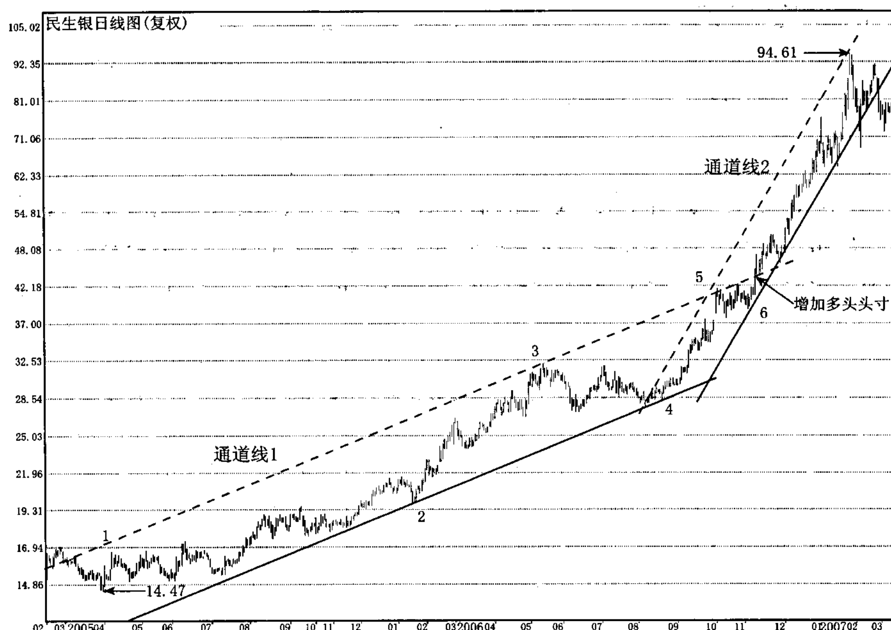


图 17—3—2　民生银行(600016)的消耗性上升实例

有些交易商把上升趋势通道线的突破视为增加多头头寸的依据。价格在到达通道线的时候(如点 3)通常要将多头头寸平仓，但如果突破通道线 1 之后则需要增加多头头寸。

2. 越过下降趋势的通道线，则趋势增强

如图 17－3－3 所示，股价很快又回到通道线以上。有些交易商把下降趋势通道线的突破视为增加空头头寸的依据，但相比之下，趋势线所起的作用更重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

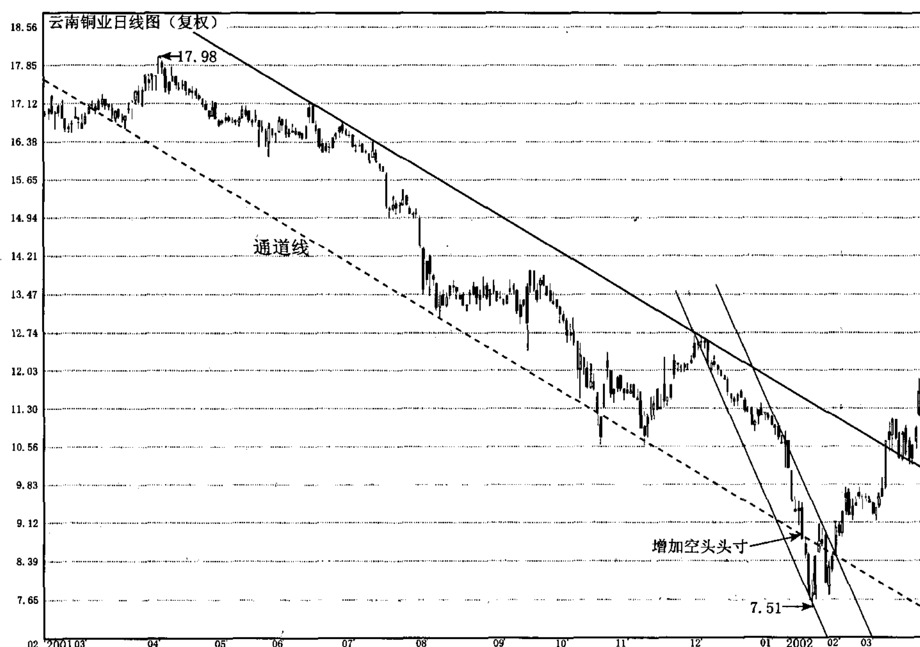


图 17—3—3 云南铜业(000878)恐慌性下跌实例

尽管恐慌性下跌的幅度很大，但持续时间也很短。

二、通道线的另一个作用——发出趋势转向的警报

如果在一次波动中未触及到通道线，离得很远就开始掉头，往往是趋势将要改变的信号。我们通常还可以利用通道技术来辨别趋势减弱的信号——价格无力抵达通道线的情况。在图 17－3－4 中，价格无力达到通道的顶部(点 5 处)，这也许就是趋势即将改变的警示信号。此刻，这种转向走势主要是指比通道所指示的运动低一个级别的运动。这显示基础上升趋势线被突破的可能性有所增加，而当价格跌破点 6 处的时候将意味着与通道同级别的趋势发生了转变。如图 17－3－5 所示，也表明与通道线同级别的运动可能发生了转势。

一般地，如果在既有通道中，价格无力达到通道线，则通常意味着趋势即将发生转折。也就是说，基础趋势线被突破的可能性增大了。需要注意：这种情况只是发出一个警示信号，不能作为投资决策的主要依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

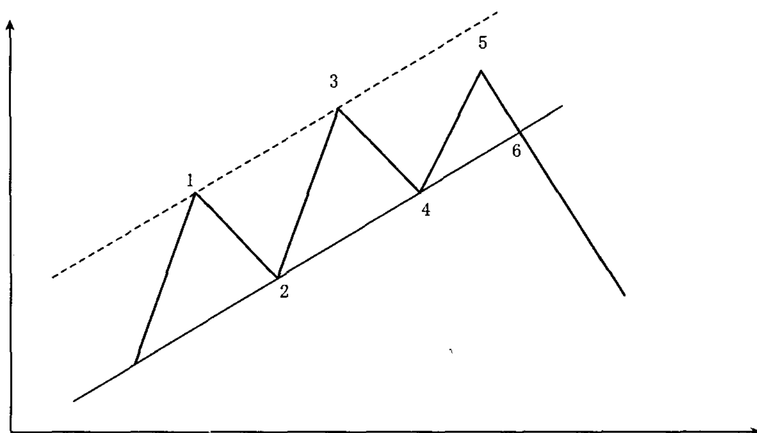


图 17—3—4　趋势转折的示意图

如果市场无力抵达上侧的通道线，则经常构成警示信号，说明下侧的基础趋势线将被跌破。请注意：在点 5 处，价格无力达到上侧的通道线之后，意味着比通道所确定的趋势低一个级别的趋势发生了转折，而随后在点 6 跌破了基础上升趋势线之后，意味着与基础趋势线同级别的趋势发生了转变。

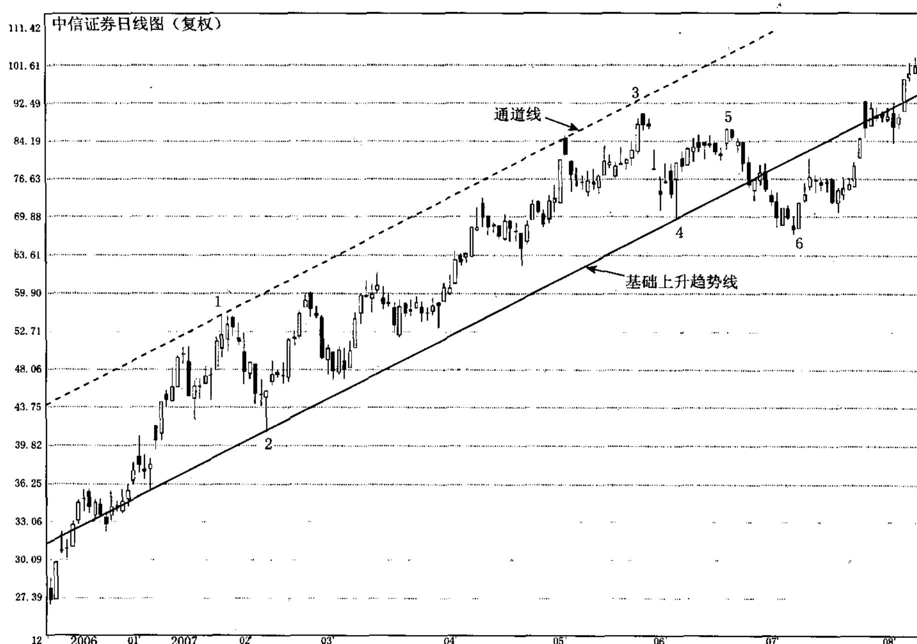


图 17—3—5　中信证券(600030)的趋势转折实例

点 5 已无力触及通道线，随后跌破了基础上升趋势线，并且点 6 还跌破了点 4，这意味着与通道趋势同级别的趋势反转了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接下来我们需要做的是，类似地，在上升趋势中，当价格无力抵达通道的上边线时，可以利用通道线对基础趋势线进行调整。我们可以根据连接最后两个波峰所得到的压力线，从最后的向上反弹低点出发，做出一条平行线，作为新的起支撑作用的通道线。如图 17－3－6 所示。

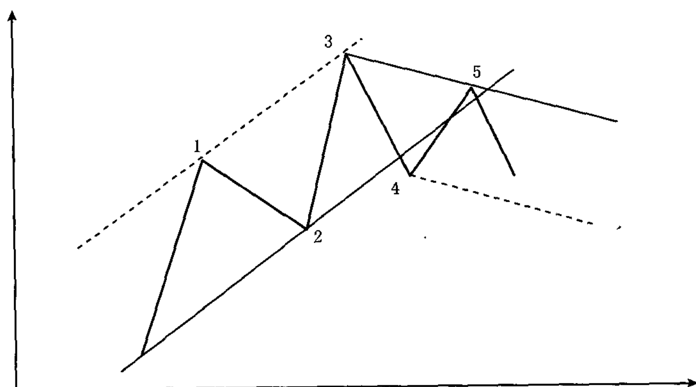


图 17—3—6 转折后通道确定示意图

当价格无力抵达上侧通道线后，我们可以从两个相继降低的波峰做出下降趋势线（点 3 到点 5），然后通过点 4，平行于下降趋势线就可以做出尝试性的通道线。下侧这条通道线有时指明了可能出现的初始的支撑位置。

如果价格跌破了基础上升趋势线，则通常表明趋势已经减弱，因此，我们需要重新画通道线。即从最后一个向上反弹高点出发，平行地做出一条平缓的下降趋势线，作为新的基础下降趋势线。因为新的比较平缓的下降趋势线经常比原先的较为陡峭的上升趋势线更奏效，并再依据新的下降趋势线画新的通道线。如图 17－3－7 所示。

三、通道线具有预期价格目标位的测算意义

前面提到，一个级别运动的通道宽度在一个时期内基本上是一定的。因此，一旦在价格通道的两条边线上发生了突破，价格通常将顺着突破方向达到与通道宽度相等的距离。这样，我们就可以根据通道的宽度，从通道线上的突破点起，简单地顺着突破方向投影出去，得出价格下一步可能达到的目标。如图 17－3－8 所示，以原来的通道线为基础，做与通道线平行的投影线，做投影的宽度 H_2 与通道的宽度 H_1 相等就找到了突破通道线后的目标价位。旧的上升通道的低端和新的上升通道的高端都代表了短线操作潜在的获利空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

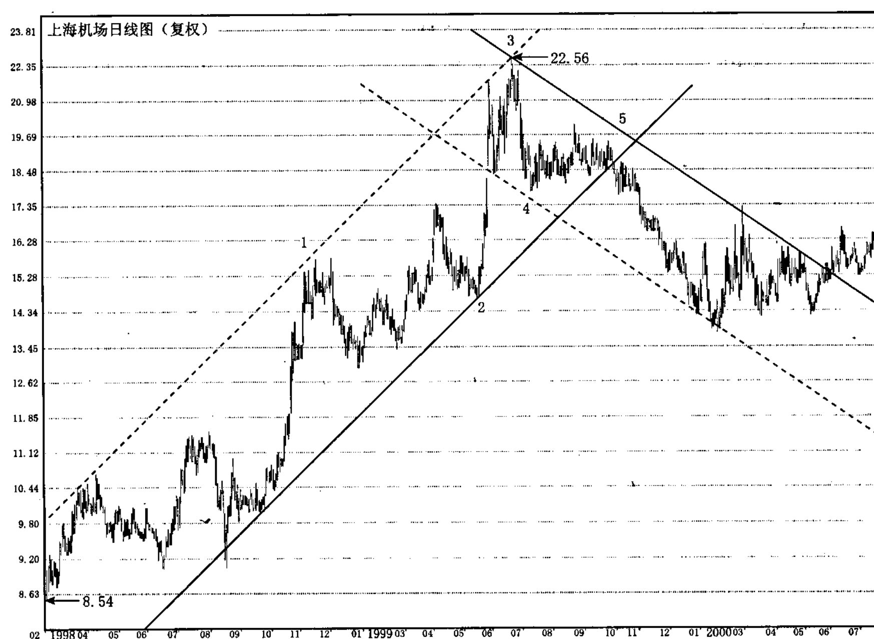


图 17—3—7 上海机场(600009)转折后通道的确定实例



图 17—3—8 贵州茅台(600519)通道线对突破后目标价位的测量实例

做投影的宽度 H_2 与通道的宽度 H_1 相等就找到了突破通道线后的目标价位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八章

道氏通道线分析法

普通通道线的原则和方法对道氏通道线基本上都适用。这里只列出道氏通道线较为特殊的一些方面。

第一节 道氏通道线的定义、地位及作用

一、道氏通道线的定义

不论是道氏通道线还是普通通道线，也不论是在数字图还是在对数图中，在画它们的时候，我们很难看到价格也像通道线一样保持平行地向前发展。这是由于，尽管一个级别的价格运动通道的宽度在一个时期内基本上是一定的，但是由于趋势是处于发展变化中的，因此在一段时间内有可能是逐渐加强的过程，也有可能是逐渐减弱的过程，因此在更多的情况下，所形成的实际价格通道并不是平行的。当然，也有少数的情况趋势强度能保持一段时间的稳定，并保持价格处于平行的通道中。

道氏通道线的定义：在对数图中，在首先确定道氏趋势线之后，在道氏趋势线的对面，即普通通道线的相应位置连接两个相对高点或相对低点的近似切线，就是道氏通道线。

特别需要指出的是：在本书中，笔者并不要求道氏通道线一定要与道氏趋势线平行。这也是道氏通道线与普通通道线的重要区别。

从定义的描述中我们可以知道，道氏通道线在本质上是一个不太规则的通道或形态结构。如果窄长一些，则可以理解为趋势通道；如果宽短一些，则可以理解为形态结构。因此，笔者认为，形态结构中的相当一部分可以理解为道氏通道。图 18－1－1 是在第十四章图 14－2－3 已经画好的道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

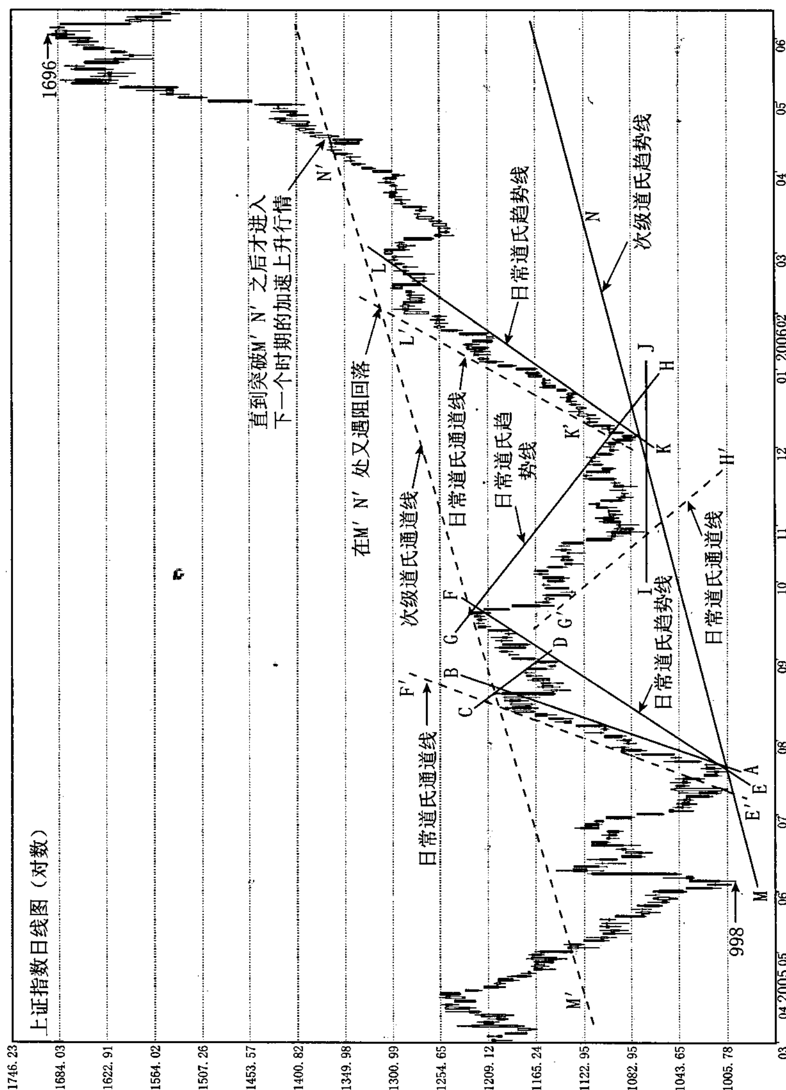


图18—1—1　上证指数的道氏通道线实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

氏趋势线的基础上继续画出的道氏通道线。

我们分别画出日常道氏趋势线 EF 对应的日常道氏通道线 E′ F′，日常道氏趋势线 GH 对应的日常道氏通道线 G′ H′，日常道氏趋势线 KL 对应的日常道氏通道线 K′ L′，以及次级道氏趋势线 MN 对应的次级通道线M′ N′。需要说明的是，当中不论是日常道氏通道线还是次级道氏通道线，都是经过多次调整才最终确定的。其实，就是日常道氏趋势线 KL 和日常道氏通道线 K′ L′它们的级别此刻还是待定的。

这里的日常道氏通道线 E′ F′既与低于日常级别的道氏趋势线 AB 扮演了低于日常级别的通道线，又与日常道氏趋势线 EF 扮演了日常级别的通道线。也就是身兼两级，体现出道氏通道线扮演角色的复杂性，包括级别的复杂性和性质（压力、支撑）的复杂性。

随着日常道氏趋势线 EF 与日常道氏通道线 E′ F′构成的道氏通道逐渐变宽，表明趋势在逐渐变弱，当日常道氏通道到达次级道氏通道线 M′ N′的时候就遇阻回落了。日常道氏趋势线 GH 与日常道氏通道线 G′ H′构成的道氏通道逐渐变宽，表明趋势逐渐变弱，当通道到达次级道氏趋势线 MN 的时候遇到了支撑，重现升势。日常道氏趋势线 KL 与日常道氏通道线 K′ L′构成的道氏通道逐渐变宽，表明趋势变弱，当通道到达次级道氏通道线 M′ N′的时候又遇阻回落了。直到向上突破次级道氏通道线 M′ N′为止进入下一个时期的加速上升行情。

我们注意到，次级道氏趋势线 MN 与次级通道线 M′ N′所构成的通道几乎是平行的，因此可以将普通通道理解为是道氏通道的特例。

二、道氏通道线的地位

道氏通道线是一个依附于道氏趋势线的辅助工具，其分析和操作的指导作用相对道氏趋势线是第二位的。道氏通道线是不能脱离道氏趋势线的，只有这样才能更好地执行操作。

三、道氏通道线的作用

1. 提前判断走向

由于我们的目的是利用道氏趋势线分解三重运动之后，更好地把握趋势发展的节奏以及各段节奏趋势的强弱程度，以便于我们更好地把握市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的投资机会。如图 18－1－1 所示，我们可以依据道氏通道的宽度变化来理解趋势的强弱变化，而且，每当日常通道与次级通道相交的时候，就是很好的买进或卖出的机会。

在某种程度上，各种形态分析可以理解为是道氏通道分析的演化。具体形态分析这里就不赘述了，在此只强调：有了道氏通道线这个概念之后，通过道氏趋势线与道氏通道线之间的依附关系，可以提前确定价格的突破方向，这对于我们的投资是非常有利的，因为等突破形态之后价格很可能已经涨得很高，已经没有太大的吸引力了。

如图 18－1－2 所示，通常情况下我们发现双底形态之后需要等到向上突破颈线位才可以建立多头头寸，但是当我们确定道氏趋势线和道氏通道线之后就没有必要非等到向上突破颈线位不可，可以在道氏趋势线得到支撑后提前买进，这样入市既安全、赢利空间又大。

2. 更好地理解各种形态的形成机理以及更好地进行形态分析

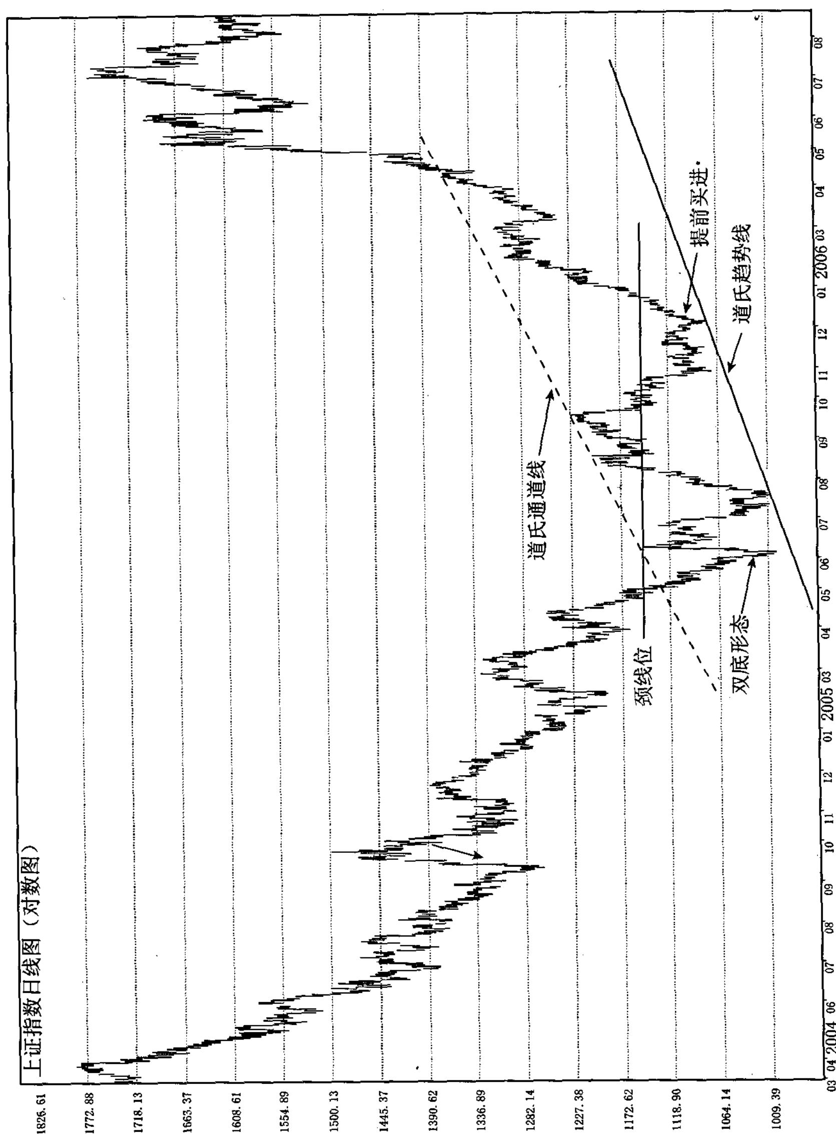
扩张三角形表明趋势逐渐减弱，道氏趋势线被突破的概率较大。如图 18－1－3 所示，根据扩张三角形提前判断突破方向。

收缩三角形。由于道氏通道线与道氏趋势线的张口不断收缩，表明趋势逐渐加强，所以趋势性加强，道氏趋势线将更加有效，因此道氏通道线被突破的概率较大。这种情况通常在波浪理论中的第四浪时出现。如图 18－1－4所示。

楔形形态的情况也类似，只不过更加细长一些。不论是上升楔形还是下降楔形，通常被突破的是道氏趋势线。主要原因是：通常楔形形态属于次级调整行情，因此最终要向基本运动的方向突破。如图 18－1－5 所示，中集集团(000039)楔形形态的道氏趋势线被突破。

当然，在技术分析图形中还有许许多多的形态，这里不可能一一列举，有兴趣的读者可以根据道氏趋势线和道氏通道线的性质特点对它们进行深入研究，让我们共同来研究并发展道氏理论吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



18—1—2 上证指数的双底形态在颈线位突破前的提前买进实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

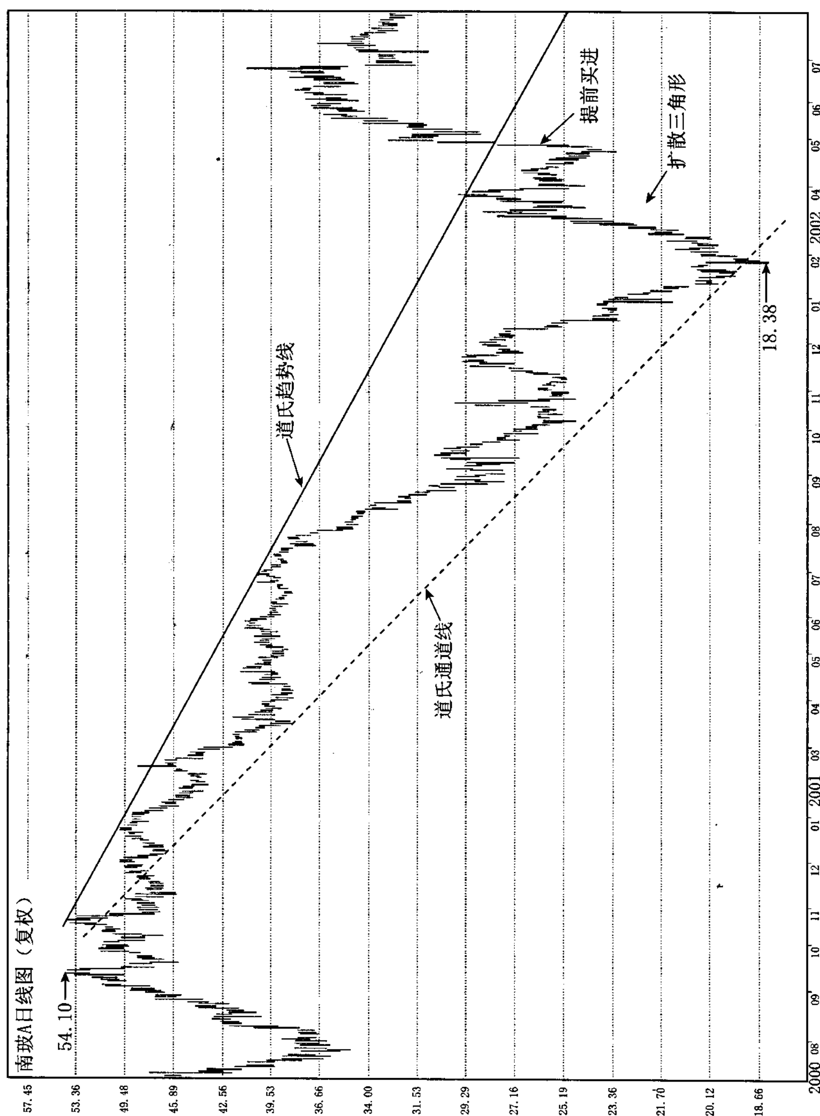


图18—1—3 南玻A(000012)：根据扩张三角形提前判断突破方向实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

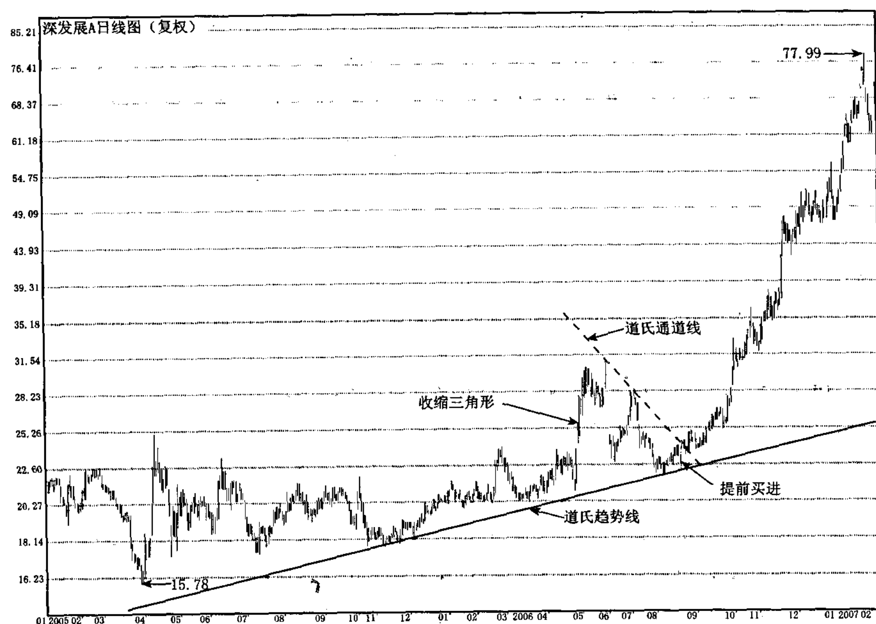


图 18—1—4 深发展 A(000001):根据收缩三角形提前判断突破方向实例

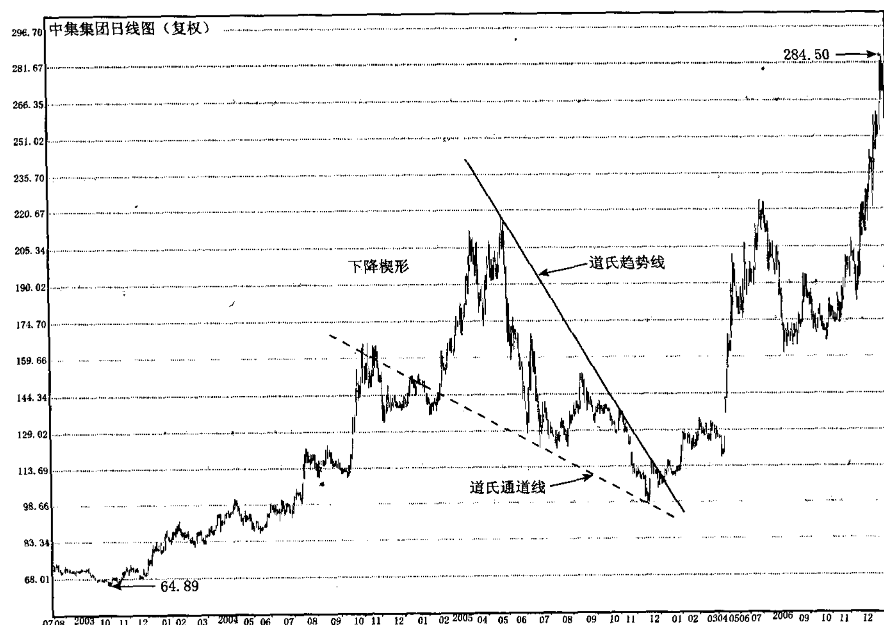


图 18—1—5 中集集团(000039)根据楔形形态判断道氏趋势线被突破实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总之，在许多技术分析的书籍中都以很大篇幅介绍形态，结果还是使读者一头雾水，不知所以然。笔者所建立的道氏通道线概念，目的是将各种形态分析归类为道氏通道线与道氏趋势线的组合，使问题简单化。这样，在更好地理解趋势的基础上，进行趋势方向分析的同时，适当进行定量分析，以利于提高投资技巧。

第二节　道氏通道线的应用实例

例一：关于 2007 年上证指数的操作

一、5·29 胜利大逃亡

不论投资者投资股票还是期货，都必须学会精心选择入市机会和出市机会，只有这样才能回避风险并扩大赢利。

从图 18－2－1 表示的上证指数长期图的次级上升趋势线我们可以看出，此刻上证指数已经进入到牛市第三期了，一旦向下突破第三期的次级上升趋势线，将可能出现大幅调整，甚至将发生转势。为此，我们随时都要准备在牛市第三期市场处于最疯狂的时候逃顶。

由于 2006 年底的上涨幅度过大，以及随着进入 2007 年波动幅度的加大，投资者首先应当减仓观望，等待有所调整之后再入市。

从图 18－2－2 中可以看到，到 2007 年 1 月底大盘出现了大幅调整，并形成急促的下跌趋势，我们可以画出下降趋势线 AB。由于市场仍然处于牛市中，因此这轮调整时间不会太长。当大盘指数向上突破趋势线 AB 的时候，将为我们提供一个入市机会。

随后，上证指数果然突破趋势线 AB，迅速上扬并形成上升趋势，我们可以画出上升趋势线 CD。当指数沿着趋势线 CD 上涨到前期高点甚至超过前期高点时，是一个暂时退市的机会。因为前期高点没有来得及出仓的投资者很可能在此时出市，并有可能形成双顶形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

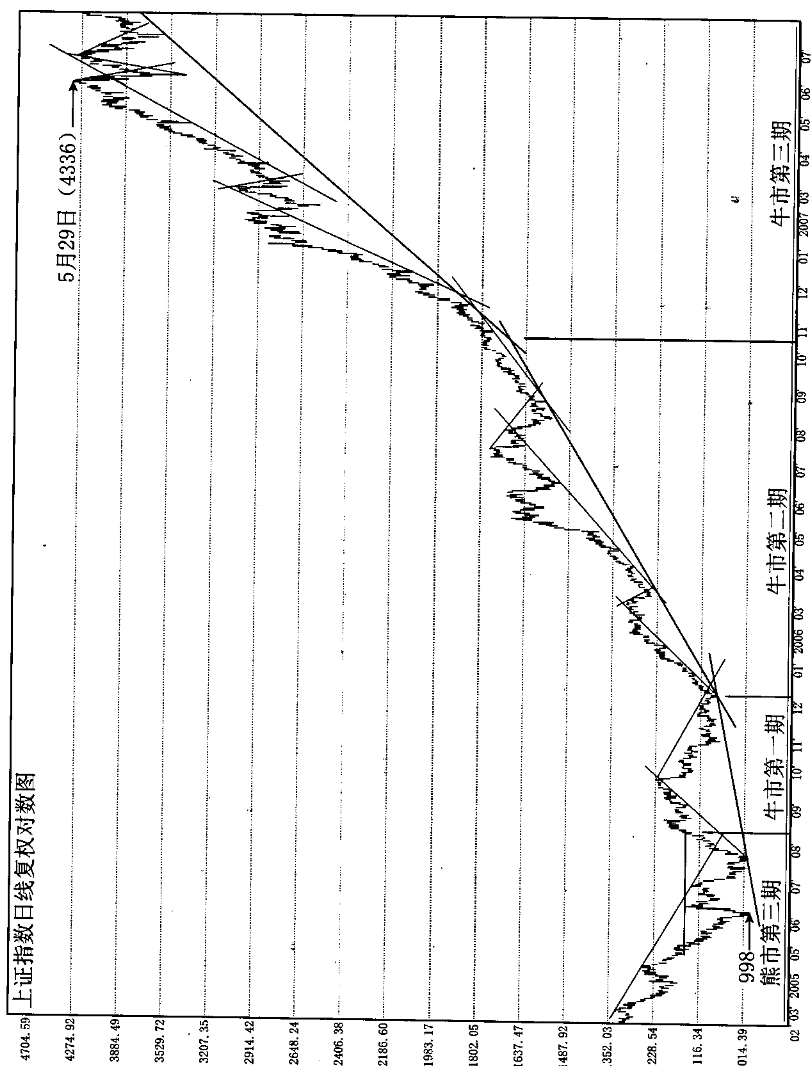


图18—2—1 上证指数长期图中的次级上升趋势线实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图18—2—2 上证指数2007年的操作图(对数图)实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随后，上证指数果然回落，而后又重新上涨并继续保持升势，我们将相对的低点连接起来再画一条较平的上升趋势线 EF。只要上证指数回落到趋势线 EF 之上，就是入市机会。只要上证指数不跌破趋势线 EF 就继续持仓。在随后的行情中，上证指数加速上行，我们因此再画上升趋势线 GH，只要上证指数不跌破趋势线 GH 就继续持仓。

我们遵循一个原则：一条趋势线如果曾经起过作用，将可能再起作用，并且起作用的次数越多，再度起作用的概率就越大。

现在我们连接两个相对的高点 I、J 并延长做一条道氏通道线。**道氏通道线与一般通道线有很多区别，其中最大的区别就是不要求通道线与趋势线平行。**

道氏通道线 IJ 与道氏趋势线 GH 几乎相交的地方是一个出市的机会，因为行情受到这两条线的夹击已经走投无路了。

当上证指数重新回到道氏通道线 IJ 之上后，投资者又可以重新入市。

随着上证指数的上涨，我们又可以做上升趋势线 KL。

当指数跌破上升趋势线 KL 的时候，是一次回避风险的出市机会。

当我们发现道氏通道线 IJ 的延长线起到良好的支撑作用时，说明当前市场并没有风险。这又是一次入市的机会。同时，我们连接两个相对的高点 JQ 并向两端延长，也就是再画一条道氏通道线 MN。

随着上证指数的继续向上发展，之后我们又可以画出上升趋势线 OP。

当道氏通道线 MN 与趋势线 OP 几乎相交时，根据以往的经验，为了回避风险我们可以暂时出市，这次出市后来被证明是 5·29 胜利大逃亡！

在 5 月 29 日，长道氏通道线 MN 压制短趋势线 OP。**这里又遵循一个原则：当出现两条线都起做作用的时候，明显较长的那条线通常起着决定性作用。**因此，从 5 月 30 日开始上证指数出现了大幅下跌的行情。不过，假如长道氏通道线 MN 被向上突破，上证指数的上涨空间也较大。

如果没有道氏通道线的帮忙，仅仅根据传统的技术分析思路，上证指数在 5 月 29 日不但创出新高，而且放量上攻，无论如何都要继续多持有一天股票才能卖出，但通过较长的道氏通道线我们已经知道价格向上已经无处可逃了，只有选择向下调整。事后，上证指数的大幅回调行情也证明了这一点，这证明了道氏通道线 MN 的重要压力作用。说明道氏通道线在中国股票市场是适用的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、6·20 逃生

假如投资者的运气没有那么好，没有能够在 5·29 胜利大逃亡，是否就没有机会了呢？既然价格的波动是按趋势方式发展，就说明市场还是会提供一定机会的，这需要我们好好把握。

还是在图 18－2－2 上，我们首先应当连接两个相对的低点 R、S 画一条较长的上升趋势线 TU，这是一条临时的次级趋势线。读者可以注意到，在做上升次级趋势线 TU 的时候，并没有从这轮上升次级运动的最低点开始画起，而是从整个轮廓的相对最低位，也就是以 R、S 为基点，目的是将整个区域的价格图都托在次级上升趋势线 TU 的上面。

我们再做一条上升趋势线 VW，此刻出现的情况是，上升趋势线 TU 与趋势线 VW 几乎相交，我们可以看到上证指数在跌破上升趋势线 TU 之后，TU 起到了很好的反压作用。从图 18－2－2 中可以看出至少有两天逃生的机会。并且上证指数跌破趋势线 VW 时又是一次逃生的机会——6·20 逃生。

此前曾经做过一条上升趋势线 EF(此时还不能确定该趋势线的级别)，但随着上证指数加速上行之后，于是上升趋势线就调整为 GH，在上证指数出现一定幅度调整至 S 之后，连接 R、S 就形成了目前的上升次级趋势线，先将 RS 向两端延长之后得到的 TU 确定为次级上升趋势线。而其他的趋势线(如 EF)只能算是日常趋势线。

另外，**次级趋势线的作用不仅可以划分次级运动，还可以帮助我们画道氏通道线，而道氏通道线则可以帮助我们确定压力位或者支撑位，并进行阶段性出市，成功地规避风险。**

例二：举例说明必须用对数图的原因

根据笔者在《道氏理论——股票市场分析的基石》中的论述，本书所有的趋势线都必须在对数图中进行。读者可能会问：为什么一定要在对数图中进行呢？在数字图中分析不行吗？下面我们用普通数字图进行比较来说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

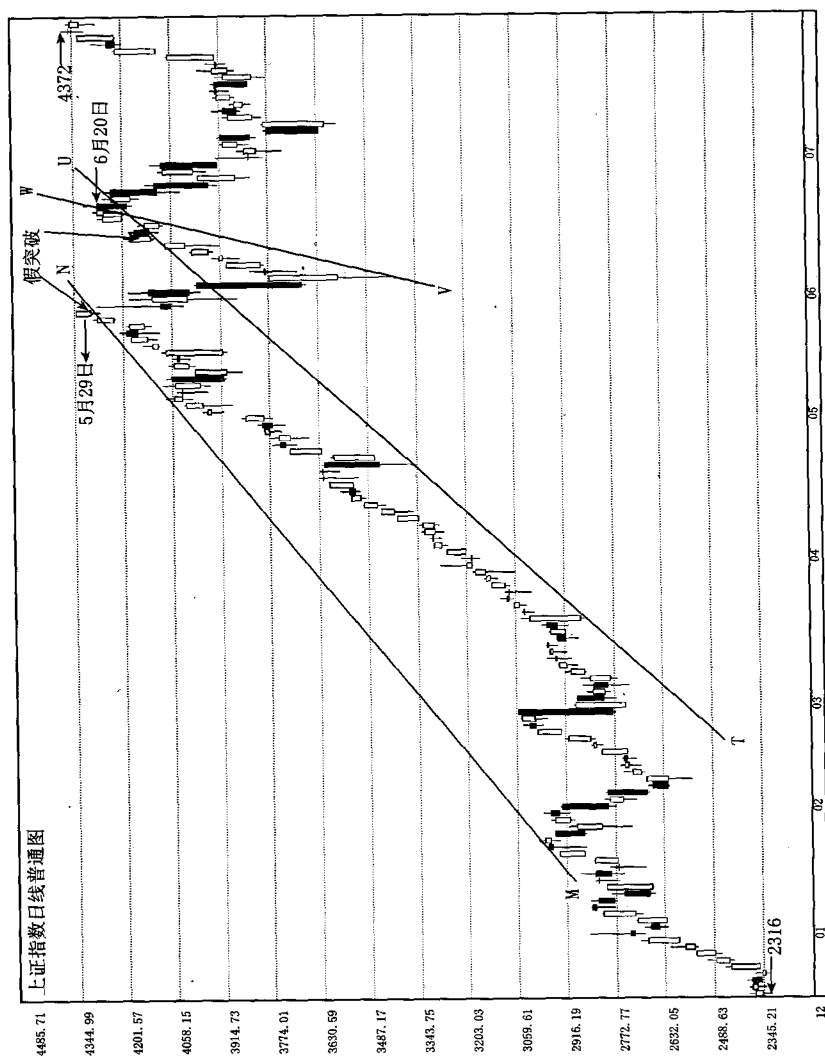


图18—2—3 上证指数2007年的操作图（普通数字图）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们可以在图 18－2－3 展示的普通数字图中看到，5 月 29 日的 K 线突破道氏轨道线 MN 形成“假突破”，而在对数图中 5 月 29 日的 K 线就没有形成“假突破”，这将有效地提示我们在 5 月 29 日出市。

我们可以在普通数字图中看到，在 6 月 20 日之前有几个 K 线既在趋势线 VW 之上，又突破趋势线 TU 形成“假突破”，理应继续上攻，大有再创新高之势。然而，6 月 20 日却急转直下。普通汉字图不仅没能有效地预示市场的风险，反而给出市场更强的信号。而在对数图中则没有出现“假突破”。

不论是水平线还是趋势线的研究还没有结束，有关道氏理论的应用还需要我们作更多的总结。其实，**成功的关键就在于对细节的把握，技术分析的水平就在这毫厘之差，“失之毫厘，谬以千里”。**有人说技术分析不管用，其实是因为不理解其中的精髓而不会用。

市场以趋势方式发展，趋势的发展变化是有节奏的，在每段节奏当中趋势的强度也是不断变化的。只要我们学习到道氏理论的精髓，就可以真正精通技术分析，从而在把握市场机会的同时规避市场风险。特别是：能帮你剥离市场中的假象，看清市场的真相！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九章
趋势的相互验证

相互验证是十分重要的，它贯穿于市场分析的始终。但是，非常遗憾的是，相互验证分析方法一直以来都没有很好地被投资者利用。正如我们需要利用水平线、趋势线等技术分析工具进行纵向的自我鉴别当前的趋势一样，我们还需要利用技术分析工具对股票或指数进行横向的相互鉴别，看我们正在关注的指数或手中持有的股票是处于牛市还是熊市。就广义相互验证而言，既可以是两个指数之间的相互验证，又可以是多个指数或技术指标的相互验证。

第一节 相互验证法则

一、利用道氏给趋势下的定义对趋势进行相互鉴别

道氏对趋势所下的定义：当后续上升浪突破前一个高点，且后续下降浪终止于前一个低点之上时，则表示市场处于牛市中；反之，当后续上升浪终止于前一个高点之下，且后续下降浪突破前一个低点时，则表示市场处于熊市中（这部分为自我鉴别）。**当道·琼斯工业指数与运输指数同时处于上升趋势时，则可确定整个市场处于牛市中；反之，则整个市场处于熊市中。而两个指数不能够相互验证的情况下，趋势不能确定**（这部分为相互鉴别）。

道氏理论是建立在道·琼斯工业指数和运输指数基础之上的，为了使趋势得到确认，道·琼斯工业指数的运动必须得到运输指数的支持和确认，才能最终确定整体股市的趋势。也就是说，只有股市的次级运动使这两个指数同时处于涨潮或退潮阶段时，才能证实整个股市基本运动的形成与发展，否则就不能确定。因此，道氏理论模型是由上下两套系统组成的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了验证趋势的发展情况，道氏根据道·琼斯指数体系，建立了道氏理论的宏观技术分析的科学思想。他不仅提出了独特的观察股票市场的角度，而且提出了一种独特的研究问题的方法。相互验证的真正含义并不在于简单地观察两组数据之间的相互关系，而在于提出了一个相互验证的证明方法，也就是利用市场各个局部的相关性来证明整体市场的发展进程，这是非常科学的思想。但如果仅仅将相互验证理解为工业指数与铁路指数之间的验证则是非常可笑的。

二、利用相互验证原则进行相互鉴别

当潮水退却的时候，海滩上的海水有的地方还继续上涨，但不能持续很久，而有的地方则已经开始下降，利用这种现象我们可以验证海水是否已经开始退潮。当这两个指数同时处于涨潮或退潮阶段时，才能证实整个股市是处于牛市还是熊市。任何单个指数的潮汐涨落，无论怎么强烈、长久、激动人心，都不足以说明股市潮流方向及其趋势的转变。

相互验证原则：对于两个有较强相关性的商品或指数，当它们之间的走势一致的时候，其中一个商品或指数的走势可以得到另一个商品或指数的验证，这意味着趋势还将继续；当它们之间的走势背离的时候，即其中一个商品或指数的走势不能得到另一个商品或指数的验证，这意味着趋势难以继续。

相互验证并非是现象之间简单的验证，它是指既相关性很强，但又受不同相关制约要素影响的相互验证关系，其实就是对不同要素间进行的相互验证。虽然两个商品或指数的制约因素不同，但是又有较强的相关性，这是相互验证原则成立的必要条件。利用计算机建立模式，当我们得到相关系数 ρ_1 达到 70%以上，且相关系数 ρ_2 在 50%以上时，我们就可以认为两个变量存在着较强的相关性。

相互验证的意义在于：一个指数与另一个指数如果无法相互验证，就不能证明趋势是否还继续，甚至意味着可能发生转势。也正因为如此，道氏理论的市场信号经常有一个较长的滞后期，它必须等候另一指数尾随进入相同的涨落期，给出同样的趋势信号。这确实曾经帮助过投资者成功地识别出不少虚假潮流在短期内所出现的假象和伪装。这也意味着更为老练的道氏理论家坚信趋势的继续和发展必须经过相互鉴别，否则迟早或者出现次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

级运动的回调，或者出现基本运动的反转。

根据相互验证原则，在任何一次基本运动甚至次级运动中两种指数都要保持一致。因此，**判断股票市场牛市的准则之一是，两种指数应差不多或同时联袂创新高，共同验证牛市的到来或继续；判断股票市场熊市的准则之一是，两种指数应差不多或同时联袂创新低，共同验证熊市的到来或继续。**

在一个已经形成的趋势中，仅有一种平均指数向新价格极点的运动，是一种被认为是缺乏其他平均指数"巩固"的新价格极点。"两种指数"一定要互相确认是一种科学的证明观点，并非需要教条地进行"两种指数"的互相确认，而是要利用具有相关性的互相确认得出结论的观点进行互相证明。这是技术分析的一项重要原则，这一点也是道氏理论与其他市场分析理论不同之处。

在两个平均指数前一次的最高点或最低点已经很好地表明了市场趋势的情况下，我们满意地发现，在建立了相关性之后，两种平均指数肯定还会相互验证，尽管它们突破各自位置的时间可能不会在同一天或同一周，但只要它们保持同向发展就已经足够了。

相互验证原则的意义在于：提示我们事物的发展变化是普遍联系的，思考问题的视角一定要全面而完整，绝对不能只见树木不见森林，一叶蔽目，不见太山。看问题要全面，要从多个角度进行观察，以免因片面而导致失误。

三、利用相互背离现象鉴别趋势反转的可能性

既然两个指标之间具有较强的相关性，那么也就存在一定的非相关性。当相关性强的两个商品或指数之间出现短期非相关时，这种现象称之为相互背离现象。相互背离现象和它相对应的相互验证原则总是联合使用，因为它们的运作机理是一致的。对于相互背离，虽然两者的制约因素不同，但是又有较强的相关性，这也是相互背离成立的必要条件。

在具体操作时，相互验证是指将两种指数或商品加以比较，从而保证它们中的大部分相互验证，以便于鉴别出整体股票市场的方向。而当出现相互背离现象时，整体股票市场的方向就不能确定。如果两个指数表现出相互背离，我们虽然可以认为原先的趋势依然有效，但必须提高警惕。我们经常发现，某一市场指数出现反转走势达数星期或数个月之久，而另一种指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

却呈现趋势继续的走势。就整体趋势还将继续而言，它得出的结论是否定的。

相互背离是指在股市中不同板块的指标，或是在期货市场中同一市场的不同到期月份合约之间，或者在相关市场的不同商品之间，或者在同一期货合约的各种技术指标之间不能相互验证的情况。在以往的实际应用中，相互验证通常被用于两个指数或两种商品之间，而相互背离通常应用于同一指数或商品的价格与技术指标之间。

需要注意的是：如果两个平均指数或价格表现为相互背离，那么我们就认为原先的趋势将有可能改变，但又不确定；新的趋势也可能出现，但也不确定。相互背离现象在分析市场时极有价值，它是趋势即将反转的最好的先期警讯之一。但由于背离的对象之间有较强的相关性，因此它们最终的走势将保持一致，而背离或许仅仅是暂时的。因此，笔者认为，背离现象往往作为风险来临的提示，而不是投资机会的来临。

四、相互验证的必要性

只有当多个盲人对大象的描述非常近似时，我们才可以确定他们描述的是一头大象。因此，我们的确需要针对市场的情况进行相互验证。某种股票指数发出信号，而另一种股票指数未确认时，可以进一步参考其他分析工具。投资者不一定将它们视为是大举进出的买、卖信号，但可以借此调整持股比例。这种策略可以提高道氏理论模型的投资绩效，但也不是万无一失的方法。

在具体的投资过程中，由于各类股价平均指数之间相互背离的情况时有发生，致使道氏理论处于无法判断和利用这种不和谐行情的境况，因而也会使投资者错失许多较大的局部性获利机会。

其实，正如打算让几个盲人对大象的描述一致的情况非常少见一样，真正符合相互验证条件的情况并不多。尽管经过相互验证之后的市场也不是绝对有把握，但是经过相互验证之后的行情比没有相互验证的行情把握性更好，甚至经常可以发现难得的机会。

尽管由于验证需要时间，导致投资者感到道氏理论的信号太慢，并使得投资者丧失了一些投资机会，但这恰恰表现出道氏理论的责任感。对于那些采取“追踪趋势”策略的投资者来说，略微滞后的信号总比毫无信号要强，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丧失机会总比亏损要强。一个投资者必须在错综复杂的情况下保持耐心，以等待市场自己显示出明显的趋势。

道氏认为，两种平均指数相互验证能确定趋势的继续，虽然一种平均指数随后达到了新的最低点或最高点，而另一种平均指数暂时没有达到也是如此。但在一个平均指数还没被另一个平均指数验证之前就接受它的暗示是最容易犯错误的。

如果单独观察某一指数的运动，而不用另一指数加以验证，极易产生误导——在两个指数运动不能相互验证之前，无法获得可靠的结论。只有当一轮趋势被两种指数的变化表现出来时，其持续发展的可能性才是最大的。

在相互验证原则建立起来的这些年里，这个规则已经被证明是完全可靠的。但是，即使是在两个指数相互验证的情况下，也不能绝对肯定趋势在继续，因为市场整体的发展是多方位的，仅仅局部的协调发展还不足以证明整体的发展状况。因此，相互验证是必要条件，而不是充分条件。

五、三个级别运动的相互验证

相互验证在两个指数之间的三重运动的横向验证关系中也是成立的。由于相互验证是对两个指数或商品的横向鉴别，因此，根据三重运动原理，对日常波动级别的横向位置进行相互验证就是对日常波动的相互验证；对次级运动级别的横向位置进行相互验证就是对次级运动的相互验证；对基本运动级别的横向位置进行相互验证就是对基本运动的相互验证。次级运动虽然并不如基本运动那样重要，但在一定程度上把握次级运动的规律，在股票市场内可以躲避短期大幅下跌给投资者带来的风险。

道氏理论的先驱们认为，相互验证不仅适用于市场的基本运动，还大体上适用于次级下跌和次级反弹，但是它不适用于日常波动。不过，通过长期观察之后，笔者认为，相互验证在日常波动中也是大体适用的，因为相互验证是对两个指数进行的同期横向鉴别。这一要点的必然结果就是：趋势的反转在这一轮趋势被确认后随时可能发生。这就告诫信奉道氏理论的投资者，只要他有任何一点头寸，他就应该时时关注市场。

因此，就相互验证这一原则来说，投资者关心日常波动还是必要的，但不要追随日常波动进行交易。

相互验证的验证方式，对于次级运动和日常波动来说，原则上与上述基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本运动的确认是一样的。但要清楚，对日常波动的相互确认也是三者当中最不可靠的。

背离走势也有三种可能：一种是最常见的日常波动级别的背离；一种是通常的次级运动的背离；一种是基本运动的背离，这种情况反转的可能性最大。投资者需要知道的是，即使两个指数出现了基本运动的背离，也并不意味着一定会随之出现基本运动的转势。

第二节　对趋势进行相互验证的基本方法

由于道氏理论是 20 世纪之初关于股市运动规律的唯一学说，而道·琼斯工业指数也是当时衡量华尔街的唯一指数。道氏理论诞生之际的华尔街还没有真正的对股市运动规律提出解释的有科学价值的学说，所以道氏理论的问世被投资者们视为一大法宝，许多人都用道氏理论来衡量股市的强势和弱势，从而决定自己的投资抉择。

一、需要两个指数

为了进行相互验证，我们需要两个具有强关联性的指数。除非两个指数都同样发出看涨或看跌的信号，否则就不可能得出牛市或者熊市的结论。换句话说，为了标志牛市的发生，两种指数都必须联袂涨过各自的前一轮浪涛(次级运动)的峰值。如果只有一个指数突破了前一个高峰，那还不是牛市；如果两个指数的表现相互背离，我们虽然还可以认为原先的趋势依然有效，但需要提高警惕。

虽然在原始的道氏理论中的两个指数是用工业指数和铁路指数来表达，但对于中国的投资者来说，在投资国内股票的时候，由于没有特别符合道氏理论相互验证条件的两个指数，因此直接利用相互验证原则有一定的困难。不过，投资者也可以通过行情分析软件自编两个有很强相关性的指数进行相互验证。

尽管道氏理论主要是根据道·琼斯工业股平均指数和道·琼斯铁路股平均指数的市场行为和相互关系总结出来的，但是其总结的结论对于具备大规模成交量的个别股票、商品、外汇等金融市场，其基本原理和原则都是适用的。伴随着在其他市场的运用，道氏理论也得到了进一步的发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、两种指数相互验证的方法

1. 利用水平观察突破位置

在图 19－2－1 范例 a 中，工业指数首先发出熊市的信号(A 点)，但唯有运输指数在 B 点加以确认后，才能代表真正的熊市。

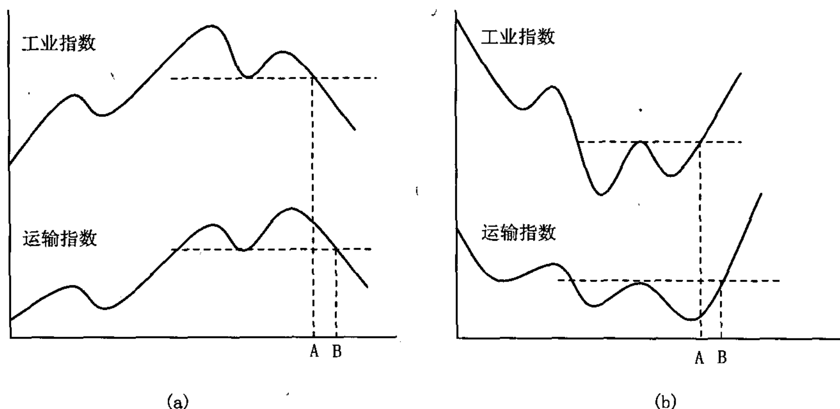


图 19—2—1　指数相互确认示意图

图 19－2－1 范例 b 显示市场由熊市转变为牛市。经过相当大幅度的下跌以后，工业指数创新低，然后出现一波反弹，但反弹之后的回档并未跌破前一个低点。随后，工业指数在 A 点穿越前一波的高点时，工业指数发出牛市信号。同时，运输指数还在创新低。这引起一个问题：哪一个指数代表当时真正的趋势反转？依照相互验证原则，就目前的情况来说，结论应该取决于运输指数。唯有运输指数在 B 点穿越前一个高点时，才能确认新的牛市开始，并给出道氏理论的买进信号。A、B 分别为道氏确认日 1 和道氏确认日 1′。关于道氏确认日我们在本章第三节将会详细论述。

2. 趋势线、移动平均线等

可以利用趋势线、移动平均线等技术分析工具对趋势发展情况进行鉴别，针对对应位置进行横向的相互验证。当然，还有其他许多类似的分析工具都可以依据相互验证原则进行确认。

3. 各种形态的“颈线”

各种形态的“颈线”的突破也需要针对对应位置进行横向的相互验证才值得信赖。当两个指数都出现相同或类似形态以及形态的突破时，形态的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形成和突破才算得到了验证。

为了保证分析的准确性，我们需要用多种技术分析方法，在两个系统中进行多种技术分析方法的相互验证。但是，需要注意的是：投资者必须首先制定一个统一的口径，以免得出相互矛盾的结论。除了对两个股票指数的相互验证外，投资者还可以利用其他的系统对趋势进行相互鉴别。

第三节　道氏确认日

一、道氏理论模型中的两个道氏确认日

最困扰投资者的问题之一，就是如何辨识一个新的基本运动的开始和既有基本运动中的次级运动之间的区别。以牛市为例，当价格大幅回落时，如何判断它是牛市中的逆向次级运动，还是熊市的开始。我们必须找到相互验证的工具，并需要道氏确认日来帮忙。

在道氏理论体系中，道氏确认日是一个极其重要的概念，它是根据道氏理论鉴别市场运行状态的重要依据。根据相互验证原则，在设计道氏理论模型的时候，需要设计出两个系统，因此在道氏理论模型中应当有两个道氏确认日，它们都是模型中体现相互验证原则的微观结构。

具体来讲，在模型中有两个指数，即“道·琼斯工业指数”和“道·琼斯运输指数”。在牛市中，至少是在牛市第三期的中后期，当第一个指数向下突破先前次级运动的低点，第二个指数也跟随第一个指数之后，向下突破先前次级运动的低点，这一天就称为道氏确认日。由此可以确认熊市已经开始。

同理，在熊市中，至少是在熊市第三期的中后期，第二个指数也跟随第一个指数之后，向上突破先前次级运动的高点，这一天就称为道氏确认日。由此确认牛市已经开始。

在牛市转熊市时，道氏确认日包括道氏确认日 1 和道氏确认日 1′，只有一个确认日还不能得到转势的确认。当道氏确认日 1 和道氏确认日 1′相互确认时，才是卖出信号，不过它们不一定发生在同一日。如图 19－3－1 所示。

在熊市转牛市时，道氏确认日包括道氏确认日 2 和道氏确认日 2′，只有一个确认日还不能得到转势的确认。当道氏确认日 2 和道氏确认日 2′相互确认时，才是买进信号，不过它们不一定发生在同一日。如图 19－3－1 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

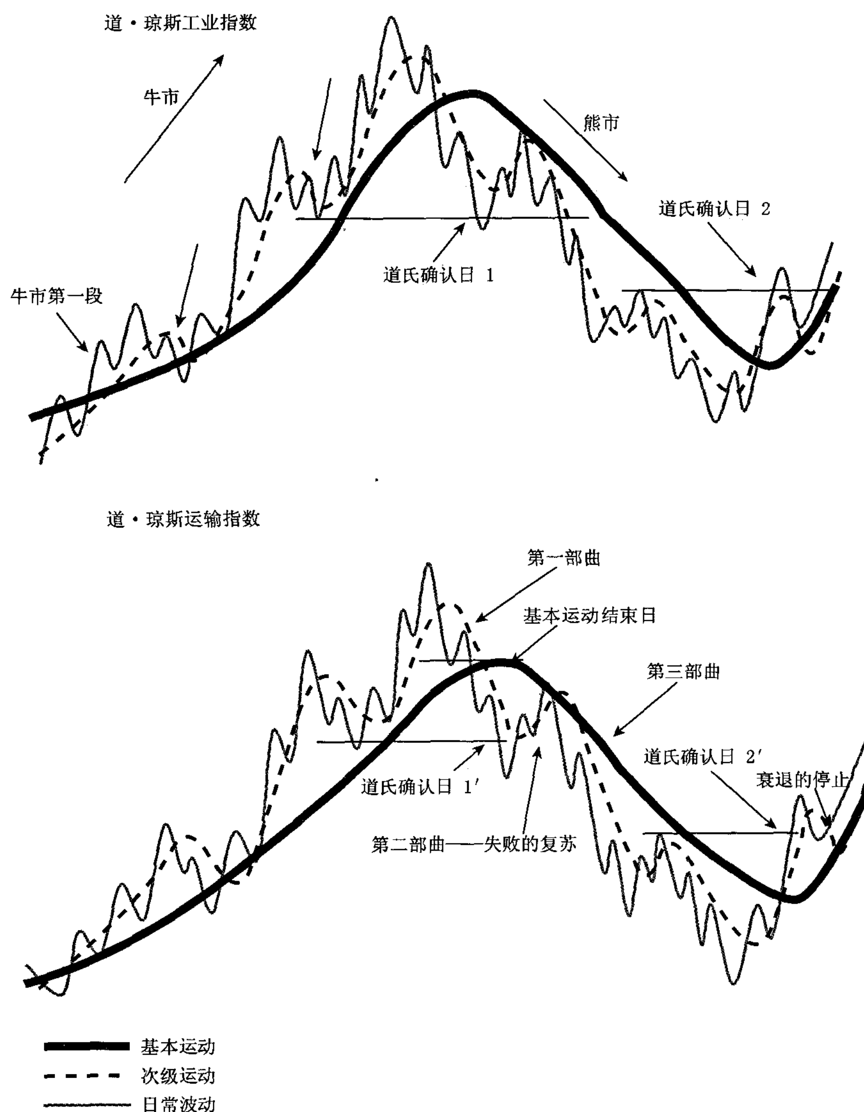


图 19—3—1 道氏确认日示意图

道氏确认日包括确认日 1 和确认日 1′。道氏确认日 1 和道氏确认日 1′是一对相互验证、相互确认的时点。当道氏确认日 1 出现的时候，必须得到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道氏确认日 1′的验证；反之亦然。当两个指数都出现突破时，道氏确认日也就确定了。需要注意的是，只有一个指数突破还不能得到转势的确认。不过，它们各自的突破不一定发生在同一日。道氏确认日 2 和道氏确认日 2′的相互验证过程同此。

这里有一个问题：两种指数相互确认的时间，也就是道氏确认日 1 和道氏确认日 1′间隔多久才被视为是无效。道氏理论对于这点没有明确的规定。**经验表明，两种平均指数完全没有必要在同一天内达到基本运动的最低点或最高点。尽管两个市场不必同时发出上涨信号，但在时间上的间隔越近越好，间隔越近随后的走势也愈强劲。**

当道氏确认日出现后，意味着牛市或熊市即将结束，以及之后将持续至少一年以上的新运行的基本运动。但只有出现道氏确认日并得到相互验证之后，牛市和熊市是否结束才能确定，否则不能确定，并且可以用确认日估计基本运动的反转日。

道氏确认日的真正意义在于，通过次级运动的运行情况来鉴别基本运动的转折点。根据三重运动原理，趋势确认日实际上在基本运动、次级运动和日常波动三个级别的运动中都存在。同理，我们也可以通过日常波动的运行情况来寻找次级运动的转折点；通过次日常波动的运行情况来寻找日常波动的转折点。实际上，我们对次级运动和日常波动的把握性很小，因此真正有意义的还是通过次级运动的运行情况来鉴别基本运动的转折点。根据道氏确认日的定义，可以分别确认牛市或熊市的开始。

二、基本运动反转日

基本运动反转日就是基本运动的转折点，即牛市的最高点或熊市的最低点。基本运动反转日也是确认识别系统中的重要一员。但由于基本运动是深藏在市场行为之下的运动，所以基本运动反转日实际上是一个“看不见、摸不着”的日点，因此这个具体时点很难确定，我们必须通过技术手段才能“看到”。由于道氏确认日是“看得见、摸得着”的，因此道氏确认日就是“看清”基本运动反转日的一个技术手段。

尽管基本运动反转日与道氏确认日所要说明的本质上是一回事，但两者的概念不同。基本运动反转日代表着一轮原来基本运动的结束，是市场内在的运动，是针对整体市场的概念；而道氏确认日是市场外在的、表面的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运动，是局部市场中的概念。不过，通过道氏确认日可以估计出基本运动反转日，也就是可以“透过现象看本质”。即通过两个道氏确认日的相互验证来表现基本运动的反转。

三、转势期

一个指数的波峰、波谷在演进过程中，如果违反了趋势发展的定义，但又没有出现道氏确认日，此时原来的基本运动可能已经结束，但新的基本运动是否形成还不能确定。

基本运动反转日分为牛市反转日和熊市反转日。但笔者通过长期实践发现，实际上，不论是牛市的结束与熊市的开始之间，还是熊市的结束与牛市的开始之间，都需要经过一个转弯过程，即基本运动的转折期，或称之为转势期，实际上也就是自我验证部分的转势三部曲。

牛市中的道氏确认日实际上就是对失败的复苏的确认，因此我们也必须关注两个指数转势三部曲的相互验证情况。这段时间的市场走势通常会形成长时间的大幅震荡格局，并在图表上形成各种形态。

理想状态的牛市第三期与熊市第一期之间、熊市第三期与牛市第一期之间，由于存在对牛市和对熊市的数期方式的不同，使得在时间上会出现交叉部分，所谓转势期其实就是指这个部分，这也是导致次级运动产生欺骗性的一部分原因。

如果只有一个指数出现了牛市向熊市的反转，即只有一个指数出现牛市反转日还不能判断出是牛市的反转，此时还不能算转势，可能正处于转势期中；只有两个指数都出现了牛市反转日之后，才能确定为牛市的反转，经过道氏确认日的确认后，才能代表熊市的开始。同理，如果只有一个指数出现了熊市向牛市的反转，即只有一个指数出现熊市反转日还不能判断出是熊市的反转，此时还不能算转势，可能正处于转势期中；只有两个指数都出现了牛市反转日之后，才能确定为熊市的反转，经过道氏确认日的确认后，才能代表牛市的开始。

以上我们讨论了两个确认系统，一个是相互验证原则，这是宏观技术分析方法，主要通过两个指数之间的横向鉴别来判断趋势是否还在继续；另一个是道氏确认日，这是微观技术分析方法，主要通过局部的横向鉴别来判断趋势是否已经反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 道氏理论模型的宏观、微观相互鉴别功能

在道氏理论模型的帮助下，我们就有了宏观技术分析的方法。道氏理论模型是宏观技术分析系统，并对微观技术分析起指导作用。通过道氏理论模型，我们可以认识市场的运动模式，认清市场的结构，可以有把握地追随市场的基本运动。

一、整体的发展状况可以通过各个局部的协调发展来证明

道氏所指出的相互验证并非是现象之间简单的验证，而是宏观的、具有广泛意义的相互验证。它是指不同相关制约的要素，但又具有很强相关性之间的相互验证关系。**两个指数的相互验证所揭示出的实质问题是，整体的发展状况可以通过各个局部的协调发展来证明。**

道氏理论是根据自然法则产生的。这项原则的基本思想是：航标可以随着海水的涨落被冲到海边的沙滩上，以指明潮水的方向，这同用走势图来表示价格是如何运动的完全一样。既然两个平均指数(海岸的两个不同位置)都是同一个市场(海洋)的组成部分，那么一个平均指数(海水)的潮汐作用应与另一个的相互协调才是可靠的。因此，我们需要在大海上立两个标尺，通过观察水位的变化以达到相互验证。

就像洪水到来一样，尽管任何临近的低洼处必定不会同时被填满，但各个临近低洼处的水位不同程度地上升可以证明洪水正在继续到来。股票价格的上升趋势可以理解为是被入市资金推动的，因此股票必定是有的先涨，有的后涨，甚至当一部分成员上涨的时候，还有一部分成员在下跌；而下跌趋势则可以理解为当资金退市时，市场常常不会同步下降，而是有的先跌，有的后跌，甚至当一部分成员下跌的时候，还有一部分成员在上涨。这种相互验证的情况，正是趋势继续的信号之一；而相互背离的情况，是趋势变化预警的信号之一。

任何国家的国民经济在生产与流通两个部分均表现出向好的健康态势时，其经济状况才是健康的，其股市也才是有活力的。只要其中的任何一个部分出现不好的情况，都预示着国民经济及股票市场将会出现严重问题。

因此，一个真正健康仍有发展潜力的整体股市，必须是整个生产部分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（由道・琼斯工业指数所代表）和整个流通部分（由道・琼斯铁路指数，后改为道・琼斯运输指数所代表）都表现出不断向好的态势。其中任何一个部分出现不向好的态势，都预示股票市场将出现严重问题。如果股票市场可以预先反映未来的经济情况，当景气扩张时，投资者应该希望买进制造业的股票，也应该买进运输业的股票。因为一个健康发展的经济所制造的产品必须运输到市场中销售。

二、两种指数的相互验证

相互验证原则是基于道・琼斯工业指数和运输指数建立起来的。道氏提出的是一种横向鉴别趋势的方式，用两个局部市场的发展变化关系来验证整体市场的发展情况，而这两个局部具有很强的相关性和逻辑关系。读者千万不要认为相互验证原则仅仅是指道・琼斯工业指数与运输指数之间的验证。

需要提醒投资者的是：相互验证原则提出的通过横向同期比较的思想方法，要求必须找到具有强相关性的相互验证的工具，如用一个指数与另一个具有强相关性的指数进行验证，以保证相互鉴别结论的可靠性。不可机械地仅仅利用工业指数和运输指数进行相互验证。

三、多种相关指数（商品）的相互验证

相互验证原则提供给我们的是相互验证的思想方法，不仅仅是两个指数可以验证，而且其他的因素也可以相互验证。这就是相互验证的多面性。

雷亚从 1932 年起根据上述原则进行多项观察，认为目前除了“道・琼斯工业指数”与“道・琼斯铁路（运输）指数”以外，我们还有 S&P 500 指数、“价值线指数”、“主要市场指数”、债券指数、美元指数、商品指数……所以，相互验证原则经过更新之后，“两种市场指数必须相互确认”应该改为“所有的相关指数都必须相互确认”。

与股票市场类似的是，在相关的商品期货市场所组成的群落中，各个市场倾向于大致的同步，因此我们必须探索对比一下与研究对象同属于一个群落的其他商品的市场行为。如果我们分析的是某金属市场，那么也应当看看其他同类金属市场的情况如何。对其他市场的研究可以为我们的分析对象提供一些验证的线索。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们还可以考察我们的分析是否与整体商品市场的大方向一致。如果商品市场在总体上处于下降趋势中，对于任何个别商品的看涨结论都需要打些折扣。因此，我们必须明确商品的总体环境到底是牛市还是熊市。

四、其他相互验证系统

由于相互验证是建立在事物的发展变化是普遍联系的规律之上的，因此，相互验证除了相互验证原则这样的狭义理论，还有多重因素相互验证的广义应用。

1. 成交量对趋势变化的微观验证

除了指数之间的相互验证，雷亚还提出价格必须与成交量相适应，其本质也是一种相互验证，只不过是利用成交量对价格的变化进行微观验证。

一般而言，其成交量的变化会经历三个阶段：初期是放量上涨，而后是缩量上扬，最后是再度放量。因为初期拉升时存在不同观点，多空存在争夺，成交量放大；但随着股价的走高，多空达成一致，于是股价无量走高；随着股价达到一个新的高度，又会产生新的分歧，成交量再次放大。所以，投资者至少不应在前两个阶段选择出局。

2. 技术指标之间的相互验证

技术指标（如 RSI、KDJ、MACD 等）相互验证的一个重要特征是：在价格的新高或新低之间产生的相互验证，也就是指当价格走势创下新高或新低后，指标也随之创下新高或新低。虽然技术指标的相互验证可能是趋势确认的信号，但不幸的是，指标与指标的相互验证经常容易出错。在长期的价格波动中，趋势最终反转前会出现两次、三次甚至更多的背离，但投资者可以通过等候价格变化来确认指标信号这个方法，极大地增加相互验证的可靠性。

相互验证原则指出，两种指数即道·琼斯工业平均指数和道·琼斯运输指数一定要互相确认，才可以确认一个基本运动。两种指数必须相互确认，这是非常合理的原则。道·琼斯工业指数与道·琼斯运输指数永远必须一起考虑，即两种指数必须相互确认，这是道氏理论最重要的基本原则。如果两个指数不能相互验证，投资者就不可以确认某个时期的基本运动一定就是牛市或是熊市。

相互验证给我们的重要启示是：提出了一个宏观思维的思想方法——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整体的发展需要各局部的协调与发展的验证。它是一个宏观的、多维鉴别趋势的体系，这为笔者利用道氏理论建立道氏理论模型进行宏观技术分析奠定了理论基础。从广义上讲，道氏理论模型是一个以两个指数相互验证为基础的多重系统。

相互验证原则并非是现象间简单的验证，既是指的不同相关制约要素间的相互验证关系，也是指不同要素、不同指标间的相互验证。对此，投资者应该进行准确的理解。两者的制约因素不同，但是又有较强的相关性，这是相互验证原则成立的必要条件。但是，相互验证远不只技术分析的范畴，其中还包括许多价值分析和基本分析的原则：选股的原则、编制指数的原则、指数之间的逻辑关系等，这些将是后面章节所要论述的内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十章 自编指数的选股原则

在《道氏理论——股票市场分析的基石》正式出版之后，有不少读者来信问笔者：在原始的道氏理论当中是利用道·琼斯工业指数与道·琼斯运输指数进行相互验证，但在中国的股票市场中应该用哪两个指数进行相互验证呢？

实际上，相互验证原则的使用对于一般的国内投资者来说的确有一定的难度，特别是在目前的中国股票市场，并没有非常符合道氏理论相互验证原则，而且可以直接用来进行相互验证的两个股票指数。这需要投资者结合自己的价值观和投资理念选择股票编制指数，而选股本身就是一个很大的问题，特别是对刚入市不久的投资者来说，更是一个大问题。因此，为了编制指数，我们必须确定一些选股原则。

第一节　道·琼斯指数给我们的指导

一、观察道·琼斯工业平均指数

由于蒸汽机的发明开创了现代工业的新篇章，而当时蒸汽机又在铁路运输中得到了最好的应用，所以最原始的道·琼斯工业平均指数以铁路公司为主。随着工业和制造业公司的重要性逐渐超过铁路公司，道氏将早先的道·琼斯工业平均指数中与铁路运输有关的公司剥离出来，重新编成铁路运输指数之后，在 1896 年 5 月 26 日终于确定了以 12 种股票为基础的道·琼斯工业平均指数，如表 20－1－1 所示。

虽然现代道·琼斯工业指数中也包括像摩根银行(J. P. Mogen，JPM)一类的金融公司、像希尔斯(Sears)一类的服务公司，甚至像麦当劳快餐店

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(McDonald's,MCD)一类的消费公司，但它总体上还是以工业生产公司和机械制造行业的绩优蓝筹股为主。

表 20－1－1　1896 年 5 月 26 日创始及以后的道·琼斯工业平均指数的成分

1896 年	1916 年	1928 年	1997 年		
			道氏公司	价格权数	市场价值权数
美国棉籽油公司	美国甜菜糖公司	联合化学公司	联合信号公司	4.11%	1.33%
美国糖业公司	美国制罐公司	美国制罐公司	美国铝业公司	3.97%	0.79%
美国烟草公司	美国汽车及铸造公司	美国熔炼公司	美国捷动公司	3.80%	2.05%
芝加哥天然气公司	美国机车公司	美国糖业公司	AT&T	1.90%	3.53%
蒸馏与家畜养殖公司	美国熔炼公司	美国烟草公司	波音公司	2.62%	3.02%
通用电气公司	美国糖业公司	大西洋精炼公司	Caterpillar	2.70%	1.17%
拉克雷德天然气公司	美国电报电话公司	贝利恒钢铁公司	谢夫伦公司	3.72%	2.79%
国民铅业公司	阿纳康达铜业公司	克莱斯勒公司	可口可乐公司	2.85%	8.09%
北美公司	鲍德温机车公司	通用电气公司	杜邦公司	2.94%	3.81%
田纳西煤钢公司	中央皮具公司	通用汽车公司	柯达公司	3.27%	1.22%
美国皮革公司(优先股)	通用电气公司	通用铁路信号公司	埃克森公司	3.04%	8.63%
美国橡胶公司	古德里奇公司	古德里奇公司	通用电气公司	3.15%	11.78%
	斯达德贝克公司	国际收割机公司	通用汽车公司	3.15%	2.59%
	共和钢铁公司	国际镍业公司	固特异公司	2.95%	0.53%
	德州公司	麦克卡车公司	惠普公司	3.09%	3.60%
	美国橡胶公司	纳旋汽车公司	IBM	4.92%	5.54%
	美国钢铁公司	北美公司	国际纸业公司	2.57%	0.89%
	犹他铜业公司	派拉蒙传播公司	J·P 摩根公司	5.27%	1.08%
	西屋电气公司	邮政公司	约翰逊父子公司	2.76%	4.21%
	西部联盟公司	无线电公司	麦当劳公司	2.21%	1.74%
		希尔斯百货公司	默克公司	4.54%	6.28%
		纽约标准石油公司	明尼苏达矿业公司	4.37%	2.08%
		得州公司	菲利浦·莫里斯公司	2.11%	5.85%
		得克萨斯湾硫磺公司	宝洁公司	6.34%	4.91%
		联合碳化物公司	希尔斯百货公司	2.68%	1.20%
		美国钢铁公司	旅行者集团	3.21%	2.36%
		维克多对讲机公司	联合碳化物公司	2.46%	0.35%
		西屋电气公司	联合技术公司	3.78%	1.02%
		伍尔沃斯公司	沃尔·马特公司	1.80%	4.66%
		赖特航运公司	沃尔特·迪斯尼公司	3.72%	2.88%

早期，道氏选入指数的股票主要集中于商业、制造业，如棉花、糖、烟草、铅、皮革、橡胶等。在最初的 12 家公司中有 6 家基本保持着原来的形式，但是能在道·琼斯工业平均指数中保持着席位又没有改变公司名称的只有一家——全世界市场价值最高的通用电气公司，而通用电器气的创始人之一就是我们所熟知的发明电灯泡的大发明家爱迪生。当然，如今的通用电气

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司早已经不生产电灯泡了，但从中我们可以看出，对于一家公司来说不断创新的价值。

实际上，除了美国皮革一家公司破产之外，道氏最初所选入指数的公司几乎都发展为世界级的大公司，即使那些后来被指数放弃的公司也不例外。这足以说明道氏的独具慧眼。

二、高价股能够维持高价是由于价值长期不断上升

在牛市和熊市的各时期中，不同种类的股票有不同反应的根本原因在于它们的价值不同。高价蓝筹股之所以保持高价，其根本原因就是由于价值在不断提升，在熊市中只不过是价格低于价值的阶段，而在牛市中低于价值的部分得到了补偿，因此总体价格保持上涨。至于低价绩差股——一些小盘没有实力的公司的股票，我们不能排除在一定阶段会有不错的上涨空间，但由于价值不能保持上升，所以长期不会有良好的表现，因此只能作为投机者进行投机的对象，而不能作为投资的对象。

优质公司的关键是价值保持长期稳定地增长。道·琼斯指数 100 多年的历史告诉我们，能经受历史考验的好公司并不多，多少公司几度辉煌，但大多不过是夜空中的流星。真正优质的股票是非常少的，也是非常稀缺的。这是由于资本具有逐利的本性，所以资金总是向利润最佳的行业或企业流动。因此，这些公司将会得到更好发展的条件，这是优质股票的价值增长远大于价格增长的重要原因之一。

三、指数是一个价值投资组合

相当多的人没有真正理解相互验证，认为仅仅是图形形态变化的相互验证。其实，能够进行相互验证的两个指数是以价值面、基本面为基础的。而要想进行相互验证，投资者首先需要建立自己的投资组合。

我们来观察道·琼斯工业指数与道·琼斯运输指数，发现它们是从工业发展与交通运输两大行业中精心选取的数量很少的(目前工业类 30 支、交通运输类 20 支)绩优、蓝筹、大盘股，并且交易活动保持长期的活跃性。我们发现，站在历史的角度看，这些股票是长期上涨的，并且能够保持长期上涨的股票的数量并不多，因此我们也可以理解为这是道氏的价值投资组合。

由于股票的价值问题，道氏已经在选择股票进入指数的原则中解决了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此道氏理论并不直接涉及价值的具体评估问题。也就是说，道氏理论是建立在对具有投资价值的股票组合的基础上进行技术分析。因此，投资者进行技术分析时，必须在具有投资价值的股票中进行分析才有意义。

四、依据自己的价值观选择股票

从道氏的“价值观”这个角度讲，道氏理论对于个股的选择也是有帮助的。因为道氏在设计指数的时候已经制定了选股原则，那就是选择具有长期投资价值的股票。所以，投资者进入股票市场进行股票投资的关键是：首先要选取有价值并且有长期增值能力的优质蓝筹股票，还要分析宏观经济气候、利率的趋向、科技的发展、企业的营利能力、股票市价相对于企业的赢利状况、企业派息政策等等，再对入选指数的优质蓝筹股票进行验证，以及这些股票在市场中的成交活跃性，一旦发现变质就从指数中替换掉。

实际上，由于道·琼斯指数的指标股也在不断地替换，当道氏在 1902 年下半年去世时，工业平均指数使用的 20 种工业股票中，其中只有 6 种是 1896 年 12 种工业指数中的成分股。由于在 1895 年以前，要找到足够的有代表性并持续活跃的工业股票以构成平均指数是根本不可能的，因此 1896 年最初的 12 种股票中只有一种至今仍保留在道·琼斯工业平均指数中。

由于价值观不完全相同，从某种角度上看，入选道·琼斯指数的指标股并不一定是最有投资价值的股票，例如，沃伦·巴菲特先生领导的伯克希尔·哈撒威公司，尽管股质极其优良，但还是没能入选道·琼斯指数。《华尔街日报》的责任编辑对确定选择股票的原则负主要责任，他们认为这支股票的价格过高(目前每股已经超过 10 万美元)，从而导致成交量过小。而一只股票的市场行为既包括价格又包括成交量，并且在技术分析中，成交量也是一个重要指标。

尽管如此，自道氏以来，负责为道·琼斯工业平均指数选择公司的编辑们似乎的确具有一种超乎常人的选择能力。道·琼斯工业平均指数的收益率甚至超过了难以战胜的 S&P 500 指数。从整体上看即使是被道·琼斯指数放弃的股票的业绩通常也高于其他的股票。因此，除了在大盘指标股中选取一定数量的股票作为自己制定指数的成分之外，还需要依据投资者本人的偏好选取股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、股票价值的确定与个人偏好有关

笔者要指出的是："价值"是一个超出经济学范畴的概念，它与个人的偏好有密切的关系。特别是，在不同的情况下采取不同的偏好，则同一物体的价值也是不同的。也就是说，不存在绝对合理价值之类的东西。价值从某种意义上讲就是"情人眼中的西施"。

边际效用的规律指出，商品的价值即使在特定个体的层面上也会有所变化，这要看这一个体已经拥有的该商品的数量。交易的发生只是因为交易双方对要交易的商品的效用存在分歧的看法。交易如果要做成，也必须是每一方主观上都认为对自己有利。

我们在市场中通常所说的价值仅限于商品的交换价值。经济理论所采纳的价值永远涉及两种选项之间的抉择：多少的某一种东西可以等于多少的另外一种东西。也就是说，一个市场参与者应该考虑的只是在自由交易中，他或她决定要支付给另外的参与者多少钱。

价值的确定过程是一种社会过程。价值是社会成员主观估价的结果，根据他们意志的转移而变化。奥地利保守派经济学家路德维希·冯麦斯这样描述：供给和需求是一连串现象间的唯一联系，它的一端在市场中可以清晰可见，另一端则深深植根于人类的头脑中。这种过程不是科学，也不是数学，更不是神秘主义或星象学。在个体的层次上，它是心理学的过程；在群体的层次上，它是社会学的过程。

其实，经济学中的供给和需求曲线是虚构的描述，现实中永远也不会发生，只有在特定的交易中才会发生。"在标准条件下，较高的价格会有较多的供给"是一个理性的推论，但是，从来都没有"标准条件"。非价格的决定因素从来都是不符合相同的"标准条件"。

索罗斯的投资活动或许可以解释经济理论中所假设的价值与偏好的关系。索罗斯认为，市场参与者的价值观和偏好二者都要仔细评估并作出各种选择，二者在本质上都是首要而非次要，二者都是连续而渐进，二者都专注于将风险和报酬间的比率扩张至最大，包括在有利的比率情况下接受较大的风险。

因此，索罗斯并不照单全收现有的价值，而以反射的角度来对待它们。这表示不同的条件有不同的价值，中间有一个双向的反馈体系把这些价值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与真实世界连贯起来，造成一个独特的历史路径。索罗斯提醒我们，价值是可错的，这表示那些在历史中任何时空流行的价值可能在其他时空中就将变成不成熟或是不适宜的了。

比如，一个馒头和一块大小相同的黄金。在通常情况下，这块黄金的价值一定比馒头的价值大，但是对于一个即将被饿死的人来说，这个馒头就比黄金的价值大多了，因为这个时候他的价值观变了——此时，馒头对于他来说就意味着生命，而黄金对于他的生命毫无意义。

不过，关于决策的经济研究显示，即使在个体偏好上，人们的行为也并不与经济理论的要求相符合。这项证据指出，人们的偏好并不是维持不变的，而是依人们如何看他们所要解决的问题而改变。实际上，投资者因为评定的根据不同而有不同的行为，而且时常有相当大的出入。所以，在必要的时候，我们需要依据我们的偏好的改变重新调整股票指数的成分。

第二节 选择价值股入选指数

一、股票投资的基础是价值

一个保守而资金雄厚的投资者，会更重视安全性，而不是最大的获利数值。他通常可以将各种“蓝筹股”作一个全面而彻底的罗列，然后在一轮牛市开始时大量买进，从而保证其投资的安全。他的做法有时会比其他人正确，有时也可能“失手”，但由于是以价值分析为基础，因此平均下来依然会得到一个相当满意的结果。

如果运用于市场整体而不是某种或少数股票的情况，道氏理论不论是在牛市还是熊市，自始至终都是非常正确的。牛市中价格的压力是价格远高于价值而受到价值引力的吸引，而熊市中的价格支撑是价格远低于价值而受到价值发现者的主动性买盘的推力。道氏正确地抓住了价格向价值调整的这个本质问题。

道氏从来就没说过买股票可以忽略基本因素，从道氏选入道·琼斯指数的股票可以看出，道氏非常重视价值，只是相关的价值理论当时还没有被提出来，因此道氏研究股市的行为的学说也可以被理解成研究价值投资的替代品。其实，他不但建立了价值理论的基础，实际上还身体力行地分析股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票的价值。

尽管道氏理论是研究价格运动的模式或规律，并根据这些模式或规律来鉴别价格行为并起到预测作用，进而发展成一种技术分析理论。但是，雷亚在所有相关著述中都强调，道氏理论在设计上是一种提升投机者或投资者知识的工具，并不是可以脱离经济基本条件与市场现况的一种全方位的严格的技术理论。

尽管道氏理论的核心内容是技术性的，也就是观察的对象主要是股市本身的行为（通常用指数来表达），并不是根据基本分析人士所依靠的商业统计材料，但并不能说道氏理论观察的仅仅是股市本身的行为。选择股票比鉴别股票市场的趋势更为重要，就选择具有投资价值的股票而言，这已经不仅仅限于技术分析的范畴了。

二、格雷厄姆认为股票的内在价值就是“安全空间”

经济理论假设，经济行为的主体是根据最后财富的状况来评比他们的选择结果。事实上，行为的主体通常根据某一定点的赚赔来评定结果，而这些评定的结果可能对决策产生深远的影响。因此，以财富来评定结果的行为主体通常比只考虑亏损的行为主体更不愿意冒险。

格雷厄姆早就意识到这个问题。他指出，金融分析并非一门精确的科学。他认为，内在价值方法受分析家对公司未来经济情况不精确的计算所限制。因此，没有必要确定公司内在价值的精确值，只需简单地估计一个比市价明显高或明显低的大概值。所以，格雷厄姆把正确投资的概念缩减为他称之为“安全空间”的概念。也可以称为收益的安全差额。这个概念试图用单一的方法来统一所有的证券（股票和债券）投资方法。

例如，如果一个分析家在考察一家公司的经营历史时发现，在过去 5 年里，公司平均每年能获得 5 倍于固定费用的收入，按格雷厄姆的理论，投资该公司债券的收益就有了一个安全的空间。格雷厄姆并不指望投资者精确地确定公司未来的收入，他认为，只要收入和固定费用之间的差距足够大，投资者在公司收入意外下降时就可以得到保护。

三、价值分析所研究的是股票的内在特质

科学的价值分析也应该集中考察上市公司“劳动生产力”的多种情况，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中包括：工人的平均熟练程度，科学的发展水平和它在工艺上应用的程度，生产过程的社会结合，生产资料的规模和效能，以及自然条件等这些公司的内在特质。

每一个市场、每一个品种或者每一只股票，除了具有共同的共性外，都会有自己的特质或特点。价值分析所研究的就是股票的内在特质，也就是不可替代性。因此，在进行市场分析的时候，既要考虑到共性也要考虑到个性，既要考虑整体市场的规律，又要考虑到个别市场、个别品种的特殊规律。抓住了这些特殊规律才能对个别股票有一个全面的了解。

价值分析人士依靠各种统计数据，不断地检查审计师的报表、损益报告、季节资产负债表、红利记录以及他们所关注的企业的股票经营策略，他们分析销售数据、管理状况、生产能力及竞争能力，还关注银行及财政报告，生产指标、价格统计及收成预测，以评定总体业务状况。还经常仔细阅读报刊新闻用以对今后业务状况作出评估。综合所有这些因素，他们会对其股票的价值作出评估，如果当前售价低于其评定的价值，他将认为可以购买。

全世界最成功的价值投资家巴菲特就是价值分析领域的最杰出人物。巴菲特准则包括商业准则、管理准则、财务准则、市场准则。巴菲特认为，个别股票的价值是由个别股票的特质决定的。由于每一只股票的内在特质不同，所以巴菲特在研究分析股票时，并不重视股市的整体走势，因此可以抛开整体经济的表现而分析个股。

如此来看，似乎道氏理论的相互验证原则在价值分析中就无法运用了。请不要从字面上来理解其中的意思，尽管优质股票与劣质股票的确是没有太大的共性，但优质股票之间虽然各自拥有不同的特质，就是它们都是长期赢利的，公司保持特质的目的也是为了为长期赢利提供保障，这使得它们的市场行为存在一定的共性，因此我们仍然可以通过相互验证原则对优质股票进行确认。

四、股票的内在价值是能够促成对一只股票长期逐利行为的一系列因素

股票被假定为具有真实的内在价值，这一价值不一定等于其市场价格。股票的内在价值或者决定于其基本资产的赢利能力，或者决定于同其他同质股票的比价。在任何一种情况下，都假定股票的价格在一个时段里趋向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于内在价值，从而为内在价值的分析提供一个有用的投资决策的指标。

格雷厄姆多次强调，价值并非是在人们通常情况下可以理解的概念，正确理解价值是很困难的。他认为价值投资法的缺点在于公司的销售和收入经常变化，并且近期业绩的预期很容易贴现到股票价格上。但是，基于短期数据的决策经常是肤浅和短视的。因此，**关键而又基本的问题在于投资股票的价格，以及公司长期内能给投资者多少回报。而不在于一家公司这个月或下个月能挣多少，也不在于下个季度的销售额。笔者将其解读为：股票的内在价值是能够促成对一只股票长期逐利行为的一系列因素。**

五、以大盘指数为依据进行选股

投资的基本原则是，选择具备升值能力，同时股票市场价格低于股票价值一定程度的股票。然而，投资者在众多的股票当中要做到这一点并不容易。

由于道氏理论是以技术性的方式指示股票趋势的走向，因此道氏理论不会、也不能告诉你具体该买进何种股票。尽管道氏理论并不具体指导我们去买卖哪支股票，但也并不是说我们无法根据道氏理论选择股票。

由于道氏理论研究的对象是股票指数，因此指数的成分股为我们选择股票提供了一个很好的选股范围。因为指标股已经是经过“精心”挑选出来的具有一定投资价值的股票，并且大多数的个别股票走势都与股票指数的趋势大体一致。因此，以大盘指标股作为投资组合正是目前国外许多基金的流行做法。在国内的大盘指数中，如上证 50 指数、深成 100 指数、沪深 300 指数等都为选择股票提供了一个便捷的范围，我们可以从中选取符合自己投资理念的、优质的股票进行投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十一章
自编指数的方法

第一节　投资者自己编制指数的必要性

一、真正优质的股票是非常稀缺的

相对来说，从编制指数的角度讲，入选指数的股票数量越多，指数就越稳定。那么，我们不禁要问这样一个问题：道氏当年为什么要挑选很少数量的股票编成指数，而不是将一个市场中的所有股票都编入指数呢？

100 多年来的道・琼斯指数证明了这样两个事实：

一个是股票市场呈现出历史性的牛市。这是由于人类社会的经济总体是在不断发展的，随着经济的发展，在各行业中占领先地位的公司也随之发展，从而使这些企业的价值也在不断地提升。就长期而言，股票价格反映的是企业的内在价值，因此好股票的价值也是不断上涨的，而真正的好股票的总和也是可以代表一个国家国民经济的，所以好股票的集合也体现出历史性的牛市。

另一个是真正的好股票是很少的，是非常稀缺的。在建立道・琼斯指数的 100 多年里，一直保持在道・琼斯 30 种工业平均指数里的股票只有通用电气一家。好公司的股票需要经过历史的考验，所以要找到优质的股票加入指数并非易事。

道氏所面临的问题是真正优质的、可以入选指数的股票是非常稀少的。之所以如此，是**因为一些公司乐观地相信未来公司会有足够的成长，且能维持几年的营运。但是，很少有公司能够并且已制定出维持未来十到二十几年内持续利润成长的政策。**而经营者一旦定出公司长期生存的政策，为了达到目标，公司是能够长期获利的。相比之下，应把短期利润放在次要目标上，但放弃短期利润不应该与牺牲现时的利润混淆起来。作为能力超过平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均水准之上的经营者，应同时有能力履行公司的长期计划，并能注意到公司每日的运作情形。

近一时期，中国股票市场出现一些新的特征，其中最引人注意的是“二八现象”或“一九现象”。过去的整体板块或整体市场是齐涨齐跌的，这是由于当时上市公司数量少，而资金则是相对过剩的，因此尽管个股良莠不齐，但还是齐涨齐跌。随着中国股市的发展，上市的公司也越来越多，而只有优质的公司才有长期的投资价值，因此才会出现“二八现象”。因此，笔者认为“二八现象”是中国股票市场成熟的标志。

其实，道氏早就意识到了这个问题，因此道氏并不是将一个市场的所有股票的价格平均一下来计算指数，而是选择业绩良好、具有长期发展前景的公司的股票，并在这些股票中选择成交活跃的股票入选道·琼斯指数。通过这些业绩良好、具有长期发展前景的公司股票的表现来验证全体上市公司股票的状况，进而验证整体经济的发展变化状况。

从某种意义上讲，需要编制指数的原因就是由于股市中的“二八现象”。这里所说的“二八现象”是指在整体上市公司中，只有两成的公司业绩良好并具有长期的投资价值，我们编制指数主要就是将这两成的公司编入进去。当然，还要适当考虑持续的交易活跃性等其他方面的因素。

二、投资者需要编制符合自己投资理念的指数

我们知道，两种平均指数的相互验证对于判断市场是否处于齐头并进的发展是非常重要的。不过笔者认为，在目前的中国股票市场中，还没有真正意义上能够直接进行相互验证的一对指数。因此，要想达到比较理想的相互验证的目的，投资者必须辛苦一下，自己编制两个或者更多具有强相关性的指数进行相互验证。而编制指数的过程实际上也是验证投资者自己的选股标准以及投资理念是否正确的过程。其实，旧的道·琼斯平均指数也已经不具有相互验证的功能了。

编制指数的另一个必要性是，投资者很难找到完全符合自己投资理念的组合(指数)。从这个角度讲，就更没有现成的指数可以让我们直接利用了，投资者只能编制符合自己投资理念的指数。当然，这需要投资者首先建立自己的价值观。

真正美味可口的饭菜需要自己去做，真正好的投资方法是适合自己的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方法，真正好的能够相互验证的指数也需要自己编制。其实，在投资的道路上本来就没有现成的路可走，只有靠自己的理性和悟性。

不论是道・琼斯平均指数还是笔者在本书中编制的指数，都只能算是举个例子而已，目的是为投资者自己编制符合自己投资理念的股票指数提供帮助，因此都不能算是标准的结果。投资者只能在学习正确理论基础上，刻苦学习，努力探索，寻找合适自己的投资道路。投资者需要自己建立一个符合自己投资理念的组合，并编制成两个或多个指数，以便于进行相互验证。

三、指数是接力赛，个股是马拉松

读者可能要问：目前市场上有那么多现成的股票指数，为什么我们自己还要编制指数呢？这里笔者再作一个说明。

在2005开始的牛市中，投资者大多赚了指数没赚钱。当然有许多原因，这里只是从指标股的成分结构这个角度进行说明。我们可以看到，实际上从2005年的牛市开始到现在，大盘指标股，不论是上证指数、深成指数以及沪深300指数的成分都有了许多变化，也就是指标股经常是要换的。

按照编制指数的原则，新加入（或替换）指数股票的时候是要保持当日指数不变的。这样的结果是，指标股中被换掉的股票的价格如果在替换之后下跌，是不会影响指数变化的；而新加入指数的股票如果上涨，指数则会上涨。如果投资者持有的股票正好是这只被替换掉的下跌的股票，投资者当然就只赚了指数没赚钱，甚至还赔钱了。

就如同卫星上天一样，卫星是被多级火箭逐级推上去的，当一节火箭燃烧完结之后会自动脱落，而卫星却被下一级火箭继续上推。如果投资者手中持有的是“燃烧完结的火箭”，结局将是悲惨的，结果就是卫星（指数）上天，燃烧完结的火箭（退出指数的个股）落地。这一现象的出现主要是由于中国股票市场正处于突飞猛进的发展阶段，需要大量的优质公司上市以便于更好地发展国民经济。

新加入指数的股票是站在原来指数的高起点上继续拉升指数，而依照原来的成分来看，股票指数实际上并没涨得那么凶。这是由于后来上市的公司一家比一家好，再加上基金重仓持有大盘指标股，又对大盘指标股的快速拉升起到推波助澜的作用。换言之，新的指数是以接力赛式的方式被抬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高，而投资者一直持有的个别股票是以马拉松的方式上涨。因此，个股当然不如指数涨得快了。

当然，随着市场的发展，对指数中的成分进行一定程度的替换是应当的。例如，当年道氏因为缺少足够的持续活跃的股票不得不把西部联合公司归入铁路板块之中，后来被替换掉。但替换的结果将会导致指数的趋势失真，因此，为了避免指数是接力赛、个股是马拉松而使趋势失真的情况，以及对分析市场趋势的不利影响，投资者要有一个相对稳定、至少是在投资者的投资期内保持稳定的指数才能起到很好的鉴别趋势的作用，这仍然需要投资者自己编制适合自己的指数。当然，如果你所持有的股票比大盘指数涨得快，当然是非常幸运的。笔者应当祝贺你！

第二节 分类编制股票指数的方法

一、道・琼斯行业分类法

要编制不同的股票指数，首先就要对上市公司进行行业分类，道・琼斯分类法就是最原始、最著名的分类方法之一。道・琼斯分类法是在 19 世纪末为选取在纽约证券交易所上市的有代表性的股票而对各公司进行的分类，也是证券指数统计中最常用的分类方法之一。

道・琼斯分类法将大多数股票分为三类：工业、运输业和公用事业，然后从中选取有代表性的股票。虽然入选的股票并不包括这类产业中的全部股票，但所选择的这些股票足以表明所属产业的一种趋势。

在道・琼斯指数中，工业类股票选取了工业部门的 30 家公司，例如包括了采掘业、制造业和商业。这些产业有些扩张，有些则萎缩；有些增长率超过国民生产总值的增长率，还有一些的增长率低于国民生产总值的增长率。运输业包括了航空、铁路、汽车运输和航运业。作为计算道・琼斯股价指数的股票类别，公用事业的增长率一般是稳定的，公用事业类主要包括电话公司、煤气公司和电力公司。

二、指数之间的逻辑关系——道・琼斯指数体现行业之间的协调与发展

道氏指出："工业生产的发展最终影响整个国民经济的成长，它是驱动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市前进的根本动力。”因此，在道·琼斯工业指数的成分中以工业生产公司和机械制造行业为主，而道·琼斯运输指数，顾名思义主要包括各种类型的运输公司。交通运输与工业生产毕竟是两个行业，它们不可能同步发展，因此在总体前进的时候会有阶段性参差不齐的现象。

工业生产公司需要运输公司的服务才能够把生产出来的产品运送到四面八方，最终完成从生产者到消费者的全过程。因此，只有当生产公司和运输公司同时获利赚钱、前景良好时，才说明工业生产乃至整个国民经济真正得到了协调与发展，也就是只有当工业指数与运输指数携手并进、同创新高时，才为兴市的到来奠定了坚实的基础。反之，当经济萧条和企业萎缩导致二者亦步亦趋、同达新低时，衰市降临则是毋庸置疑的、难以避免的。

投资者在没有得到铁路股票平均指数的验证时，容易接受工业股票平均指数的误导而得出了牛市的结论。在市场整体趋势的发展过程中，虽然两种平均指数的运动强度各不相同，但是它们的运动方向不会发生实质性差异。

三、自编指数

首先，不要把编制指数看得那么神秘。当今的投资者相比道氏那个年代的人是幸运的，投资者完全有能力根据自己的投资理念以及对市场的理解来编制股票指数，而不必被动地使用现成的各种指数。

投资者可以自己从网上下载行情分析软件，之后将选择符合自己投资理念的股票输入到软件中，就可以编制成指数。现在有许多行情分析软件可以自编指数，投资者可以通过自编两个指数进行相互验证，这是网络时代的科学技术带给我们的好处。

其次，为了相互鉴别整体股票市场的状况，投资者可以依据自己的投资理念建立一个强关联性的逻辑关系，以便于根据自己的知识范围和理解能力选择出两组股票。需要注意的是：两类股票之间一定要构成逻辑关系。比如工业股、运输股就是最为传统的两大类。

关于具体的指数分组方式可以有许多种，可以按照行业分类，也可以按照绩优、绩差来分类，然后将它们编制成指数。选择那些业绩优良，属于行业龙头的股票，以及考虑到基本运动和投资期限，所选择的股票至少应当上市一年以上。

然后，确定指数的成分。如表 21－2－1 所示，这里只是笔者所举的例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

子，读者完全可以自己重新选择。

表 21—2—1 陈氏指数成分表

陈氏工业指数的成分			陈氏运输指数的成分		
序号	证券代码	证券名称	1	600026	中海发展
1	600036	招商银行	2	600009	上海机场
2	600019	宝钢股份	3	600029	南方航空
3	600900	长江电力	4	600018	上港集团
4	600028	中国石化	5	600717	天津港
5	600519	贵州茅台	6	600428	中远航运
6	600104	上海汽车	7	600004	白云机场
7	600000	浦发银行	8	601006	大秦铁路
8	600309	烟台万华	9	000088	盐田港
9	600188	兖州煤业	10	600685	广船国际
10	000063	中兴通讯	11	600087	南京水运
11	002024	苏宁电器	12	600350	山东高速
12	000878	云南铜业	13	000039	中集集团
13	000002	万科 A	14	600317	营口港
14	000709	唐钢股份	15	600787	中储股份
15	000792	盐湖钾肥	16	000022	深赤湾
16	000629	攀钢钢钒	17	000089	深圳机场
17	000410	沈阳机床	18	600279	重庆港九
18	600150	中国船舶	19	600106	重庆路桥
19	000869	张裕 A	20	600221	海南航空
20	600363	江西铜业			
21	600547	山东黄金			
22	600357	承德钒钛			
23	600583	海油工程			
24	600806	昆明机床			
25	000612	焦作万方			
26	000983	西山煤电			
27	600031	三一重工			
28	600005	武钢股份			
29	000858	五粮液			
30	600694	大商股份			

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于中国股票市场正处于蓬勃发展阶段，因此大量优质公司会不断上市，当这些股票的上市时间超过 1 年以后，可以考虑将自己设定的指标股进行替换，但目前只能作为指标备用股。陈氏工业指数指标备用股有：中国人寿、中国平安、中国石油、中国神华、中国铝业、潍柴动力、西部矿业等；陈氏运输指数的指标备用股有：广深铁路、中国远洋等。

最后，确定两个自己编制的指数。例如，笔者通过下载浙江证券 2003 行情分析软件，在报价行情的“工具栏”中选择“板块设置”，再从“板块设置”中选择“板块指数”，然后点击“新建”，起名和起编码，就可以将所选定的股票录入进去。在选择权重的时候，一般情况可以选择平均权重。这样就可以建立符合投资者投资理念的两个指数。

然后再从“分析”栏中，选定“板块分析”，从“报价”栏中选择“大盘对照”，将编制的指数的编码分别输入各自的栏中，这样就可以进行相互验证了。

我们自己所确定的指数成分其实就是今后一个较长时期的投资范围。投资者应当将资金分散在几支优质的、潜力巨大的少数几支股票中，而不是充分分散，也就是集中在少数确定的股票中投资。集中投资的原因是真正好的股票是非常稀缺的。其实，公司的内在特质就是企业的内在价值，也是稀缺性方面的具体体现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十二章
相互验证的实际应用

道氏理论是一种把握股市整体运动趋势的理论，是通过不同行业的发展是否平衡来鉴别股票市场的整体运行情况。相互验证是事物的发展变化之间具有普遍联系这一哲学思想的具体应用。指数之间可以相互验证，个股之间可以相互验证，个股与指数之间也可以相互验证。

第一节　两个强相关性指数的相互验证

一、比较两个指数的关系，鉴别趋势走向

这是最原始也是最基本的相互验证方式。我们如果真的能够细细品味两个指数的相互验证，的确可以发现许许多多的珍宝。总体上，工业指数比运输指数表现出非常强的一致性。或许是由于工业是经济成分中最鲜活的分子，因此似乎工业指数比运输指数通常起到一定的超前作用。如图22－1－1所示，我们看到工业指数的 A 点要比运输指数的 A 点超前一段时间。

但是，工业指数的 B 点要比运输指数的 B 点又迟一点。我们可以理解为：工业发展的速度实际上有所偏快，而运输业的发展暂时没有跟上，因此运输指数在到达 B 点之后就没有继续上涨。也正是由于运输业的发展没有跟上，工业指数在继续上冲不久到达 B 点之后就迅速下跌，从而挤出了部分工业指数的泡沫。经验表明，一种指数的暗示的确可以以假乱真，所以平均指数必须要经过相互验证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

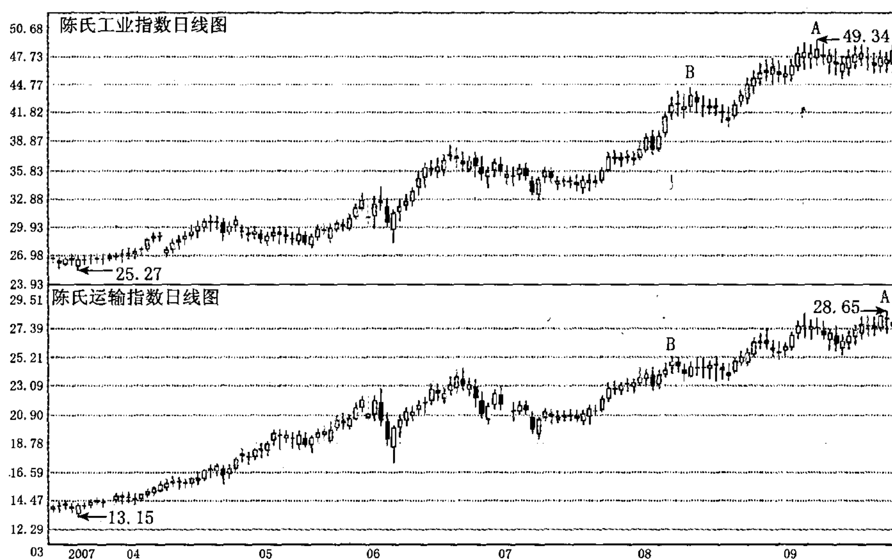


图 22—1—1 比较两个陈氏指数的关系鉴别趋势走向实例

A 点位置——工业指数有所超前；B 点位置——运输指数有所超前。

二、相互验证的几种情况

通常两者会一同到达一个新的高点（或低点），不过第二个指数到达新高或新低点的时间会推迟几天、几周甚至一到两个月。由于滞后状态的存在，相互验证会有多种情况。

（1）一同上升，确认基本运动是牛市。互相确认的第一个原则：如果两个指数一同上升，才能确认基本运动是牛市。

（2）一同下跌，确认基本运动是熊市。一定要两个指数一同下跌，才能够确认基本运动是熊市。

（3）两者皆到顶，股市到顶。当两种指数在牛市第三期的上升阶段都见顶回落，说明这轮牛市已经完结。如果只是其中一个经过牛市第三期的上升而到顶回落，另一个指数仍然继续上升，则整个股市仍然不能算做是见顶。因此，要确认见顶，一定是两个指数都见顶。

（4）两者皆到底，股市到底。在熊市中，当两个指数经过了第三期后，见底回升时，可以确认这是见底。如果一个指数已经见底回升，但另一个指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仍然下跌，则整个股市仍然不可以看做是见底。因此，一定要两个指数一同见底才能确认。因为一个指数见底回升，而另一个指数却继续下跌，则下跌的指数有可能拖累本来已经见底回升的指数，使这个指数也同时再次下跌，再创出新低。

(5)一升一跌，属于未定型。根据相互验证原则，道·琼斯工业平均指数和道·琼斯运输指数是同样重要的。如果一个指数不断上升，而另一个指数是不断下跌的，究竟是趋势继续还是转势，此时还不能肯定。一定要两个指数都一同上升，或是一同下跌，才能够确认是趋势继续还是转势。当两个指数背道而驰的时候，趋势就不明朗了。这种情况属于未定型，如图22-2-1所示。需要注意的是：背离并不意味着一定会随之出现反转，需待两个指数更加明朗之时，才能得到确切的结论。

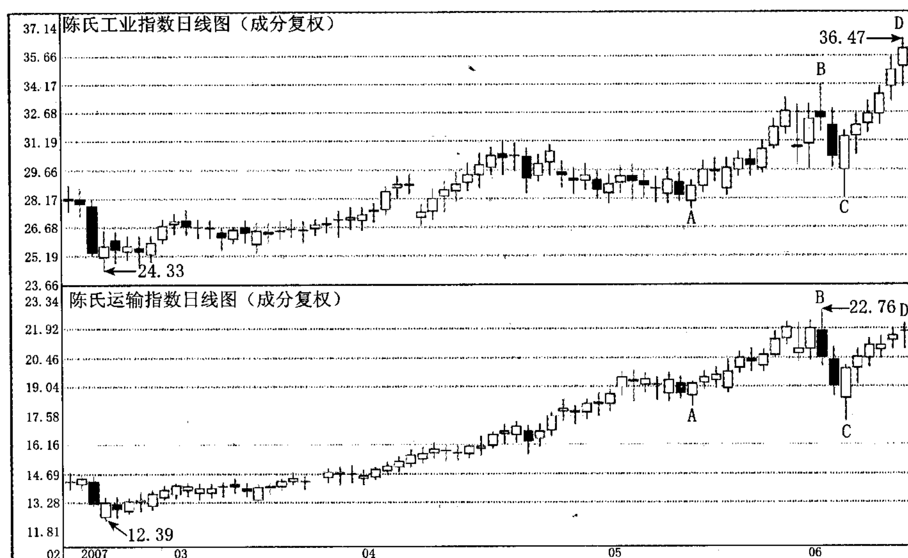


图 22—1—2　相互验证未定型实例

表明了陈氏工业指数与运输指数相互确认的结果为未定型。

由A到B，是一个次级加速上升行情，工业指数（伴随着运输指数）上涨至B，然而在其下一个次级调整行情中，工业指数只跌至C，高于A，随后又上涨至D，高于B。从这一点看，工业指数已经显示出趋势继续保持牛市的"信号"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们再看一下这一时期的运输指数，首先由 B 至 C，而 C 低于 A，随后由 C 涨至 D，但 D 低于 B。至此，运输指数与工业指数未能相互验证，因而认为牛市持续的观点处于被怀疑的状况。如果运输指数 D 点涨至高于 B 点位置的话，那么我们就能得出牛市继续的明确结论了。

然而，就是在这样一个过程中，由于工业指数不会持续单独上扬，或迟或早总会因为运输指数的下跌再次受到阻碍，因而对于这一情况充其量只能认为基本运动的方向可能正处于转势过程中，可以称之为未定型。不过，处于未定型的趋势转势的机会还是存在的。

上文阐述的是相互验证原则和应用的方式之一。同样，我们看到 C 点也是未定型。从时间的横向鉴别考虑，也可以说工业指数并未与运输指数的持续下跌形成相互验证。只有在运输指数的 C 点高于 A 点的情况下才是相互验证的情况，这时趋势的持续或加强才会出现。

第二节　个别股票与股票指数之间的相互验证

在股票市场中包括众多的股票，作股票市场分析时还要分别进行共性与个性的分析，并进行相互验证。尽管先驱们认为用相互验证分析个别股票的运动将有可能得到错误的结论，但是笔者认为，通过比较个别股票与股票指数之间的强弱关系还是可以看出哪些股票是属于强势股的，因此进行个股与指数的比较还是必要的。

一、利用相对强度选择超级明星股

尽管能够选入指数的已经属于明星股了，但是明星的亮度并不一样，在明星之中还有超级明星，“二八现象”中的“二”很有可能就是超级明星股。我们所面临的问题是：如何从明星股当中挑选出超级明星股。

发生牛市与熊市循环的根本原因在于人类贪婪与恐惧的心理。但是这种人类的心理活动并不会对超级明星股的价值造成实质性的影响，仅仅会在熊市中由于人们神经质的抛售行为产生远远低于价值的价格。而这正是聪明投资者投资超级明星股的机会，但他们不会理会一般的股票，因此超级明星股总是在上涨，即使是指数依然处于熊市的情况下也不例外，只不过它们上涨的幅度要弱于牛市的情况而已。如果市场处于牛市中，这些股票便

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是你应该坚决持有的对象。这些相对强度较高的超级明星股票，它们的上涨速度会快于其他的股票。

相对强度是指一支股票与一群股票或大盘指数之间的比率关系。不过，这种关系也可以存在于一群股票与另一群范围更广的股票或大盘指数之间。利用相对力度的概念通过不同股票（或不同市场的商品）之间的差价或比价关系，可以帮助我们选股投资。

相对强度的概念，最初是由雷亚提出的，刊登于1932年《巴伦氏杂志》的一篇文章中。当时，他并没有采用“相对强度”的名词，而是称为“股票的习性与相互对照的绩效表现”。雷亚的本意是，你如果希望买进一支股票，你应该根据相对强度指标买进一支最强劲的股票。道·琼斯工业指数创新高时，要寻找在同一天或稍早也创新高的股票。这些便是最强劲的股票——超级明星股，也就是“二八现象”中的“二”。

二、超级明星股的特征——在熊市中走强的股票

个股价格与股市指数的相互验证是指，当指数一波又一波地创下新高时，部分个股也出现不断抬高的特点。这种相互验证可以向我们揭示市场资金的流向和热点。密切关注股票指数的趋势，并追踪这些成分股的趋势，把股票指数作为一致趋势的参考指标，然后关注那些有着同样趋势的个别股票，特别要关注那些显示出强势的个别股票。

作为一般的投资者通常只能对个股进行投资，因此需要对投资的个股进行比较并选择出超级明星股。这些股票的特点是，往往在大盘还是熊市的时候就已经开始上涨了。如图22－2－1所示，贵州茅台在大盘依然处于熊市的时候就已经提前进入牛市了。

三、以狩猎的方式买进超级明星股

由于投资者早已经深入研究打算猎取股票的投资价值，激进的投资者会找寻这些股票趋势反转的早期信号。如果我们能够较早加入这一行列，随着趋势在接下来的几个星期或者几个月的发展，我们就能够获得丰厚的收益。这是狩猎买进的一种形式。**需要注意的是：投资者不要在创新高的时候买进超级明星股，你必须等待回档，在回调中买进，因为它们迅速回升的机会较高。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

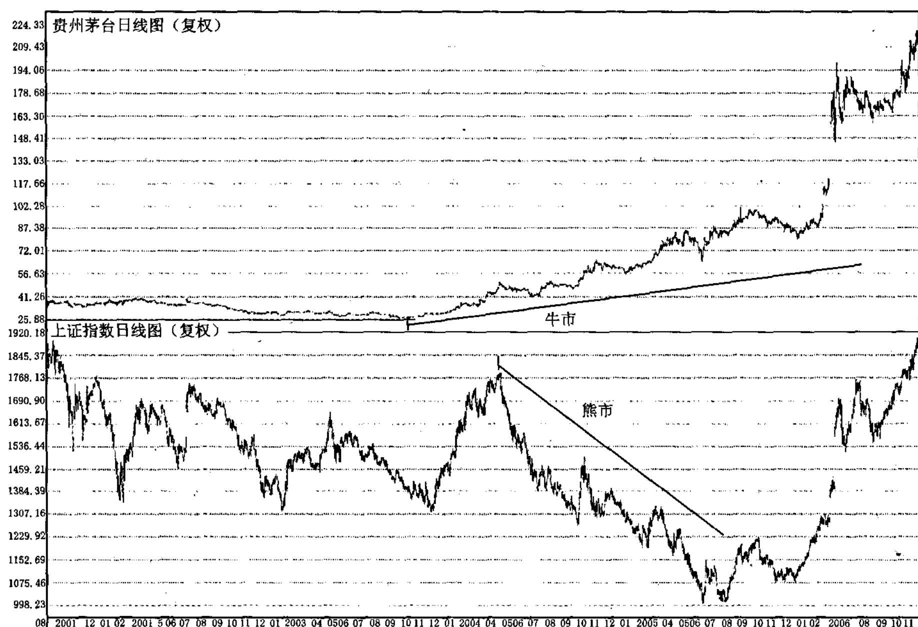


图 22—2—1 贵州茅台(600519)与上证指数的强弱比较实例

超级明星股往往在大盘依然处于熊市的时候就已经提前进入牛市了。

狩猎买进或者寻求下降趋势的底部，通常会受到有经验的交易者和专业基金经理人的贬低和批评，他们认为这种方法不可能一直取得成功。投资顾问们经常会拿他们在这种情况下的糟糕表现作为证据，如果他们都不能够取得成功，那么对于一般的家庭投资者来说也是没有什么希望的。

但他们的这些陈述无疑是虚假的，因为价值投资者在试图寻求价值发现或者寻求下降趋势的底部上花费了大量的时间、金钱和精力。价值投资被用来概括在市场上的其他人发现之前就用低价格买进好的公司股票的行为。

如果我们能够认识到，所有人都喜欢寻求低价格的股票，这将是非常有用的。正如任何本来还是很高价格的股票以低价买进很具有吸引力一样，低价格的重量级股票最具吸引力。因为所有人都喜欢低价格的股票，在市场上，这意味着我们必须努力去搜寻。投资者不会停止这样做，所以有必要学习怎样更高效和更安全地搜寻它们。而这需要对股票特性有更好的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理解。

寻求低价格股票的基本原则是：尝试在尽可能靠近一个下降趋势的底部，并且即将开始一次新的上涨趋势的时候购买早已选定的优质股票。这不仅要具备时机选择能力，还要有出色的识别能力。当然，这里所说的低价格是一个相对概念，而不是绝对的低价格股票，因为真正的低价格股票往往不是有价值的股票。

第三节　两个强相关性指数的相互验证

除了前面介绍的自己编制的股票指数之外，投资者还可以分别对各行业、高价绩优股、中价实力股、低价绩差股等各个板块分别编制股票指数，以便于多层次、全方位地进行相互验证。

一、关注不同类型的股票，鉴别趋势的各个时期

通过价值分析给我们提供了一个重要信息：不同种类的股票，在牛、熊市的各个时期中会有不同的升、跌幅。因此，如果我们要判断趋势处于哪个时期，则应该在不同时期选择不同的股票进行重点关注。这需要掌握以下原则：

（1）大型高价蓝筹股在牛市第一期升幅比低价股要大。即在牛市第一期，低价股最弱，高价股表现最强。

通常业绩优良的、在市场中活跃的超级明星股，倾向于在一轮牛市的早期甚至是熊市的晚期就开始启动，并以十分稳定的步伐继续上行。最后，它们将达到其顶点，并形成反转形态，之后它们将从这一点开始下跌，其角度可能比上升阶段更陡峭。而低价股及业绩较差的股票，倾向于在上涨启动时比较迟缓，并在一轮牛市的早期阶段还可能保持迟钝状态。

（2）在牛市第二期，中价实力股表现最强，而大蓝筹股则表现偏弱。

（3）在牛市第三期，小型低价股表现最好。在牛市第三期它们将会由安然状态极具投机性地迅速飚升，并最后达到其最终顶点。由于总体上中、低价股占大多数，所以在牛市第三期指数的大涨主要受中、低价股的影响，而高价股反而没有太大的涨幅。

小型低价股票会在牛市第三期升幅最多，甚至会上升数倍。不过，难以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持久。牛市第三期一旦完结，熊市一旦来临，则小型低价股表现最差。当大部分的低价股、小盘股都大幅上升，越升越高、根本就是毫无理性地上升时，说明已经离牛市第三期到顶的时间不远了。它们到达顶部可能要比许多业绩优良的股票到达顶部的时间迟一些（甚至可能在数月之后），这些投机性的股票然后可能急速下跌，并可能在业绩优良的股票完成其更缓和的熊市之前，回到上涨之前交易极度不活跃的沉寂状态。

(4)在熊市第一期后的反弹期，这时的反弹主要还是集中于高价蓝筹股。

(5)在熊市第三期完结之时，高价蓝筹股已经有了一定的涨幅，待牛市第一期出现大势回升之时，蓝筹股已经有不俗的表现了。在熊市第三期，是一个大跌的时期，但大跌之后，很快就回到牛市第一期。这期间只有大型高价蓝筹股上涨，而小型低价股等只会在牛市第三期才会炒起来。

了解到在牛、熊市及不同时期，各类股票会作出不同的升、跌幅度，对投资者有很大的帮助，使投资者知道不同的时期应该作出不同的应对和投资策略。

在牛市中，除了牛市中整体股市的最后上涨阶段，在其他各期当中，大型高价蓝筹股上升幅度都会更多，比低价股和小型股更有保障。低价股一般都要等到牛市第三期以后，或者最后阶段才会全面上升，但在牛市第一期和第二期却迟迟未有升幅。相反，在熊市中，蓝筹股跌幅较少，而低价股、小型股跌幅较多。因此，**投资者应当把主要精力放在发掘超级明星股上，并把资金集中投资于这些超级明星股中。**你可以观察那些低价股票的表现，一旦其反转信号出现以后立即卖空高价股。

二、次级运动与各行业指数（板块）强弱轮动之间的验证

在一轮牛市中，并非所有行业板块的股票都同时上涨，而是每轮行情之后，前期涨幅较大的行业板块在调整之后继续上涨的可能性就小了。因为对这些股票进行投资的机构不太可能在下一轮行情中还继续操作这些股票，而是希望操作上一轮行情中涨幅不大或者没有上涨的行业板块，甚至于前期有一定幅度下跌的行业板块，所以每一轮次级运动之后再度上涨的主力行业板块将转为另外一些。因此，需要横向比较每轮次级运动对各行业板块强弱轮动的影响。在经过一轮次级运动之后，也是趋势由一个时期向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一个时期转换的过程。通过观察次级运动与各行业指数(板块)强弱轮动之间的关系，我们可以鉴别趋势正处于哪个时期。熊市的情况也类似。

第四节 相互验证原则在商品期货市场的应用

根据笔者从事多年期货交易的经验，相互验证原则在商品期货市场的套期保值操作中更有价值，并在期货市场上得到了很好的应用。

一、市场之间的相对力度分析

1. 差价分析

相对力度概念的内涵比差价交易本身广泛得多。因此，在选择适当的交易市场时，通过差价关系来评测一下各个市场之间的相对力度，对我们是极有帮助的。

差价，是两个期货合约价格的实际的差。跟踪不同市场的差价关系，也能够为我们提供关于两个市场的相对坚挺或疲弱程度的线索。在商品期货市场中，也可以把相对强度的概念运用在不同商品差价交易上。

我们跟踪研究品内(一个月份近，一个月份远)的或品间(不同市场间的同月合约)的两种合约的差价关系，不仅可以进行差价交易，也可以为研究市场本身的方向提供有益的线索。

2. 比价分析

比价是一种价格除以另一种价格所得的商。在我们测算各种相对力度的时候，比价分析也具有特别的优越之处。不管是在比较品内两种月份的合约的时候，还是在对照品间同月份的合约的时候，均可以采用比价的概念。在同一个市场的两种月份的合约之间构造比价，可以鉴别出其中最坚挺或最疲弱的月份。

它们之间的价格关系常常包含着关于这个商品市场的看涨或看跌的一些信息。通过研究月份近的和月份远的合约的价格关系，技术分析者经常能够及早得到关于该市场即将上涨或下跌的线索。无论分析者是否实际从事差价交易，上述关系都是极有价值的，可以用做显示市场坚挺或疲软程度的一种技术指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、在商品期货套期保值中的应用

只要是有较强的相关性，但又受制于不同因素，这项原则就是适用的。就相关性而言，期货市场中的相关性得到了更好地发挥，以至于在期货市场中我们用趋同性来代替相关性。因为不论是期货市场还是现货市场，所面对的标的物本质上是一种商品，因此同一商品在不同市场中的价格的相关性更强，特别是在期货合约交割的时候，期货价与现货价相差无几。

套期保值就是相互验证原则在期货市场与现货市场之间相关性的具体应用。例如，笔者在长期的套期保值当中发现，如果预计期货价格上涨并且已经上涨了的情况下，现货在销售方面有很大难度，说明期货市场在“虚涨”，并没有得到现货市场的验证，果然过不久期货价格就下跌了。根据这个发现，笔者做过多笔成功的套期保值交易。

需要说明的是：不论是相关性还是趋同性，都是长期均衡的概念，就短期而言，不论是两个指数之间还是两种商品之间的基差变化多大的可能性都是有的。而传统的套期保值理论认为期货、现货之间基差的变化是很小的，但在实际交易过程中，期货、现货之间基差的变化是非常大的，特别是国内企业普遍资金有限，将会由于保证金的不能追加造成风险无法控制的情况。这是国内套期保值投资者失败的重要原因之一，因为在认为基差变化很小的情况下，非常容易忽略风险控制。必要的做法是：以套期保值方向为操作方向，针对基差进行有“条件的投机”。因此，在实践中我们需要不断地对传统理论进行创新。其实，真正的创新就是理论的创新。

三、套利交易

套利交易是指同时买进和卖出两个实质上相同的对象的交易方式。指的是在买入或卖出某种期货合约的同时，卖出或买入相关的另一种合约，并在某个时间同时将两种合约平仓的交易方式。

在交易形式上，套利交易与套期保值相同，只是套期保值是在现货市场交易的同时和在期货市场上持有与现货反向的期货合约，套利却是全部在期货市场上交易期货合约。套利交易就是对期货合约之间短期背离现象的利用。这两种期货合约既可以属于同一商品（跨月差价套利），也可以选自不同的、但必须是相互有关联的商品种类（跨商品差价套利），或者还可以选

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自同一商品在不同交易所上市的商品(跨市差价套利)。

从深层次上讲,套利的理论基础可以追溯到道氏理论的相互验证原则。通过相关性非常紧密的指标或者品种,用一个指标或品种来验证相关性很好的另一个指标或品种的趋势:如果走势一致,表明整体趋势是可以确立的;如果走势彼此背离,则表明彼此的走势都不能确定。不过这种背离仅仅是短暂的,主要在次级运动中出现,而一般不会出现在基本运动中,因此两种具有很好相关性的指标或者品种最终将走向一致,这也是做套利的风险相对来说要小于单边交易的原因,这就是套利机理。

套利交易就是利用短期背离、长期一致的关系抓住机会并获利的。当两个对象出现短暂的价格失调的情形时,套利者会敏捷地捕捉这种机会。他立即买入这个对象,同时卖出另一对象,然后等两者的价格恢复到协调一致的状况时(这正是套利者的合理预期),就可以获利平仓。

四、差价交易

差价交易是参与期货市场交易的另一种盛行的方式。差价交易是相对于直接交易而言的。所谓直接交易,是指投资者预期市场价格本身即将上涨或下跌,因而相应地持有多头或空头头寸。投资者的目的是从价格的绝对变化中获取资本利得。

而当投资者进行差价交易的时候,他指望从两种合约之间的差价变化中渔利。投资者所依靠的是上述差价的扩大或缩小。差价与套利交易有些类似,但也有一个重要区别。其中主要区别在于:套利交易专注于相关品种之间的价格关系,而不考虑整体趋势;而差价交易除了考虑价格间的关系,还要考虑整体趋势的情况。

在牛市中,自然应该把多头头寸开立在最坚挺的月份的合约上;而在熊市中,空头头寸则应建立在最疲软月份的合约上。在我们分析各种市场群落的时候,可以利用比价分析鉴别每个群落中最坚挺或最疲软的市场。我们一直遵循的原则是:如果我们想买进,最坚挺的市场就是最好的对象;而要卖出,则应当选择最疲弱者。

例如,在农产品期货市场上,在牛市中,由于供求关系的紧张,月份近的合约通常上涨得比月份远的快速。所谓牛市差价交易,在这种情况下,就是买入月份近的合约,同时卖出月份远的合约。而在熊市中,由于供求关系的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相对宽裕，月份近的合约通常比月份远的合约疲软。所谓熊市差价交易，在这种情形中，就是卖出月份近的合约，同时买入月份远的合约。

不过，在金属期货市场中，上述规律有明显的例外情况。如贵金属商品群落。在黄金、银和铂的市场上，无论是牛市还是熊市，都是以月份远的合约为主力合约。对于金属市场来说，差价交易可以在不同市场之间进行。如图22－4－1所示，假定投资者对伦敦铜市场看好，那么通过考察伦敦金属市场和上海金属市场之间的比价关系，就可以选取出买进强劲的伦敦铜建立多头头寸，卖出疲软的上海市场的铜建立空头头寸。

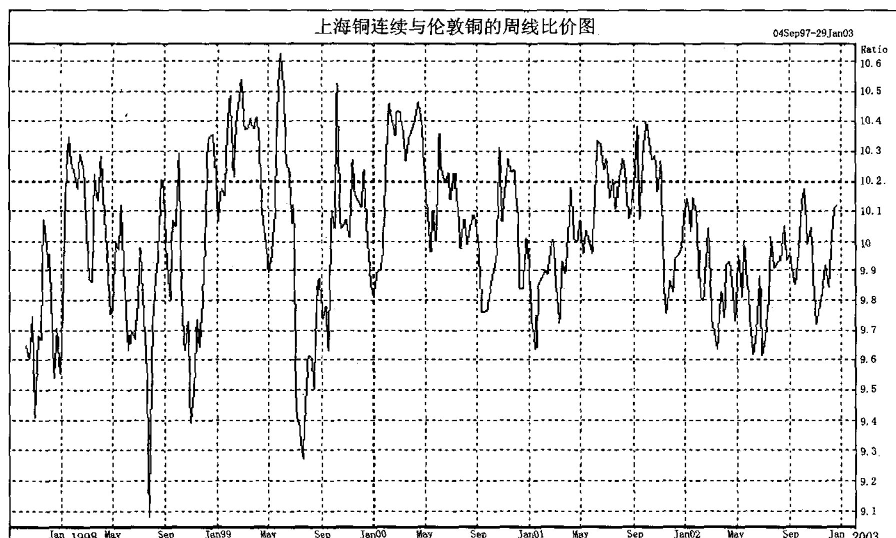


图22—4—1 上海铜连续与伦敦铜的周线比价图实例

套利和差价交易都是利用期货市场不同合约之间的不合理价格差异来谋取低风险利润的一种交易方式。**特别需要注意的是：套利交易“风险相对较小”是一个长期均衡的概念，而在短期内，背离的情况会非常大，投资者在建仓之后由于差价还可能继续加大，在这种情况下套利和差价交易的风险是加大的，而且这种风险比直接交易要大一倍。因此，在进行套利和差价交易时，也要考虑风险控制。**

差价交易比直接交易复杂得多，需要更高的熟练程度。这里主要是想指出，技术分析在差价交易中的应用原则，对于具体应用，有兴趣的读者还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需参看相关书籍。

五、在股指期货中的应用

在股票指数期货市场上，此类交易方式正日益流行。这些期货合约比它所对应的实际股票指数更具有波动性，两者之间时常发生失调的情形。在股票市场处于牛市时，其期货合约的上升进程通常明显地超出它所对应的实物对象。在这种情况下，我们可以采用职业化的套利程序来谋取期货升水的好处。我们卖出其期货合约，开立空头头寸，同时搭配买入具有代表性的一揽子股票（股票组合），建立相应的多头头寸。而当股票市场处于熊市时，其期货合约经常处于贴水的状态。此时，职业套利者就会买入期货合约，同时卖出一揽子股票。

但是，股票指数与个别股票的相关性远不如商品现货与商品期货之间的相关性那么强，而个股与股指期货之间的相关性就更弱了，这是打算利用股票指数期货进行套期保值的投资者需要注意的重要问题。因此笔者认为，相互验证原则更适用于商品期货市场。

第五节　在投资过程中需要有一定的容错机制来应对鉴别的失误

根据国外机构的统计，在为期4.5年的经营期中，在新的对冲基金中，有超过80%的可能性会把全部投资者的资金亏损掉而宣告破产。这样高的死亡率存在于现实世界中，说明即使有机构投资者在短期内可以操纵市场，但由于市场所具有的随机性却使得操纵市场成功的概率很低。

市场价格波动代表一种集体性的混乱行为，我们发现，往往相同大小的原因能导致不同的结果。这一现象充分说明市场具有非线性性质。因此，你若时时刻刻地以线性的角度来观察，你将无法看清“真实”的市场，这样的预测也通常得不到好的效果，并在投资过程中始终处于不利的地位。

巴菲特认为，市场并非一个能精确衡量价值的“称重计”。相反，它是一个“投票机”，不计其数的人所作出的决定是一种理性和感性的掺杂物，有很多时候，这些抉择和理性的价值评判相去甚远。

但是，笔者并不能断言次级运动和日常波动中没有规律可寻。根据三

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重运动原理，股票价格或指数运动的多重性所体现的是市场运动规律的多重性，或许是由于我们的分析技术手段的局限性，我们目前能够把握的仅仅是最大级别的基本运动的规律，而次级运动和日常波动的规律还没能被我们所把握。

一位投资者如果了解这三种运动而专注于基本运动，也可以利用逆向次级运动与日常波动来提升获利能力。运用的方式有许多种。第一，由于他知道这只是次级的折返走势，而不是基本运动的改变，所以他可以在有信心的情况下，渡过这段修正走势。第二，如果基本运动是向上，他可在次级的折返走势中卖空股票，并在修正走势的转折点附近，以空头头寸的获利追加多头头寸的规模。第三，还可以利用短期趋势决定买、卖的价位，提高投资的获利能力。

不过，投机必然会带来风险，风险来自市场的不确定性。就次级运动呈现的剧烈价格波动而言，任何买、卖行为如果不了解进、出市场的时机，或不根据次级运动来调整投资组合的结构，都会面临重大损失。

实际上，股价波动的确存在着非随机性，这也正是技术分析方法存在的基础。趋势分析技术是寻找价格波动中有规律的部分的最强有力的工具。因为趋势是市场客观存在的，它反映着某种不以人的意志为转移的客观规律。

假设股价波动完全随机，则无任何投资方法可言，但实际上，市场的规律性的本质特征体现在基本运动中。由于在表面随机的日常波动和次级运动下面，深藏着有很强规律的基本运动。因此，投资者应尽可能在价格高度随机的日常波动中寻找到长期有规律的部分，作为投资的基础。

道氏曾经明确指出："认为这种理论可以绝对精确地指出基本运动转折点的观点是荒谬的，用它来预测意外事件就更不实际了。但是对价格运动的分析又的确是非常有用的，因为它们对一次正在形成的基本运动的分析总是正确的。"

鉴别趋势的另外一种理解是，鉴别是一个在骨头里挑鸡蛋的过程，而不是在鸡蛋里挑骨头的过程，这样就难免有"挑不干净"的时候。投资者要尽可能在高度随机的价格波动中寻找到有规律的部分，但仍然有把握不住规律的时候。投资者要想长期获得成功必须能够忽略股票市场日常波动的影响，而应把市场价格的基本运动作为自己主要把握的要点，避免对价格进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"精确化预测"。

为了应对把握不住规律的时候，在投资过程中需要有一定的容错机制。不论是投资者还是投机者，必须学会资金管理和承认错误。因为：只有正确的资金管理才能在市场的意外波动中不至于一败涂地，并为自己东山再起留有机会；而认识投资过程所犯的错误反而可以认清市场发展的客观规律，提高投资水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后 记

本书以道氏理论模型为总纲，构成一个鉴别股票价格运动趋势的体系。根据三重运动原理进行自我鉴别，根据相互验证原则进行相互验证。但不论是自我验证，还是相互验证，具体方法都有无限的发展空间。

笔者将市场上的股票分为三类：价值成长股、周期性股和小老头儿股。

小老头儿股是那些永远涨不起来的股票。主要是一些绩差、小盘、低价股，它们通常只是炒作题材而没有业绩支撑的投机工具。

周期性股是那些行业周期非常明显的股票。它们通常是一些阶段性的投资工具。例如，石油行业就是周期性很强的行业，因此石油类股票的价格将呈现周期性波动。由此我们就可以理解巴菲特为什么在近期卖掉中国石油（港股）了，因为石油工业属于周期性行业，或许他认为行业的拐点已经出现了。

价值成长股是具有特质的绩优、大盘、高价股。价值成长股的特征：单纯依靠自己的赢利模式生存、发展，并尽量减少对周围环境的依赖。这样的股票才是值得"股市先知"巴菲特永远持有的超级明星股。

根据道氏理论价值投资的思想，我们在编制股票指数的时候，需要以价值成长股作为指数的成分进行组合。在国外，价值成长股的组合被称之为一些"漂亮的中年人"。道·琼斯指数的成分股都是"漂亮的中年人"，笔者当然也希望陈氏指数的成分股也都是"漂亮的中年人"。

道氏理论以股票指数为研究对象，建立了股票市场发展变化的运行模式，还提出了鉴别股票市场如何发展变化的鉴别体系，鉴别体系的总纲领就是道氏所下的趋势定义。利用鉴别体系鉴别趋势处于发展变化模式的什么位置，是牛市还是熊市以及它们中的第几期。这样，投资者不但可以把握趋势的运行方向，还规可以把握趋势强弱节奏的变化，以提高投资收益。笔者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认为，只注重大势而忽略节奏是众多投资者难有好的绩效的重要原因之一。投资者进行日常分析的工作重点之一就是利用鉴别趋势的工具不断地鉴别趋势。例如，通过趋势线的调整来确定趋势线的突破与否，以便于鉴别趋势的发展变化情况。

读者在读过本书之后，或许会感到不太过瘾，因为没有太多的实例。不少读者都关心根据道氏理论进行实战的战绩，在此也没有进行统计，因为就实战本身而言是一件非常综合的事情，具体的投资操作还要结合个人的投资理念、资金性质、资金的管理方法、风险控制的方法等因素，因此更难找到具体的个人或机构单纯利用道氏理论进行操作的实例。这是因为道氏理论是所有技术分析的开山鼻祖，它所提出的是一些纲领性的原则和方法，而具体的分析理论和分析方法都是由道氏理论派生出来的。从这个意义上讲，道氏理论的发展是无止境的。

不过，笔者对于股票投资的认识是：做股票最终做的就是人的思想境界，人的理念层次。真正在股票市场上能够有所作为的人并非那些蠢蠢求钱之徒，而是通过股票市场实现人生理想的人，或者能够真正理解市场的人。例如，尽管索罗斯被世人称为投资家，然而，他实际上是以金融市场为实验室，对他的哲学理论进行验证。因此，可以说他并不是单纯意义上的投资家，而是一位真正意义的哲学理论实践家。

自从道氏理论问世以来就一直受到批评，但时至今日这些批评不但没有丝毫损伤道氏理论的地位，相反，道氏理论恰恰是在批评声中不断完善、不断发展的。

道氏在当时那么艰苦的条件下，作出如此辉煌的成绩，将那么宝贵的财富贡献给我们。而当下，尽管我们有网络、电脑等现代技术，但是在创新领域还不如前人做得出色。实际上，我们真正缺少的是前人的那种开拓精神。

当今的人们在享受道氏理论带给我们巨大利益的时候却说道氏理论过于简单，甚至在不假思索的情况下就指出一大堆缺点和错误，其实这是当代人的狂妄。道氏生前非常谦虚，依照道氏的谦虚态度，道氏绝对不会同意将他的理论称之为开山鼻祖作为“收身定价”。

当然，就本书中出现的问题甚至错误，责任全部归笔者，这是由于笔者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的水平有限所导致。只要是善意的批评，而不是恶意的诋毁，笔者将全盘接受。这也是道氏理论面对批评的态度。

不论这些批评多么严厉，用道氏的话说，我们都会收回我们的重拳，只要你说得有道理我们就会接受，并对理论进行修改，这或许也是理论发展的动力之一。有一点我们十分清楚：奉承话是最没有用的！

众所周知，香耐尔高级女装的价格十分昂贵，平均每件高级成衣的价格在10万美元以上。笔者记得香耐尔高级女装的设计师拉哥菲尔德先生曾经说过："世界上能买得起香耐尔高级女装的人并不多，要想让香耐尔高级女装保持那么高的价格，就要充分接受大家的批评，无论什么批评都要接受，因为奉承话是最没有用的，它不会给你带来销售额。"

不论是道氏理论还是道氏理论的研究者以及笔者本人，都会虚心接受来自方方面面的批评。在写这本书的过程中，对书中的不妥之处提出最严厉批评的是我聪明美丽的太太许锡贵女士，她的批评一针见血，并经过她在股市中检验之后，也的确纠正了不少错误。另外，提出宝贵意见和建议的还有好友普昱光先生、付建川先生、黄浩先生和宋坛女士等业内人士，他们的意见和建议为完善本书的理论及方法起到了很好的作用。

笔者在这里向他们深深地致谢！

陈 东

2007年11月5日于天津

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道氏理论实战版

——鉴别股票市场趋势的方法

理论创造价值，技术把握战局！

本书提出：技术分析的真正作用是为买进、卖出操作提供高度的可执行性方案，而不是准确地预测市场。因此，本书重点介绍：

分解三重运动的方法——

确定高度的可执行性投资方案的关键在于分解三重运动。

鉴别牛市、熊市的方法——

股票投资成败的关键在于把握牛、熊市的拐点。

划分三个时期的方法——

提高投资收益的关键在于把握趋势的节奏，
而把握节奏的方法是划分总趋势的三个时期。

编制股票指数的方法——

投资股票必须建立符合正确价值观的投资理念，并进行相互验证。
为此，需要投资者自己选择一组或几组超级明星股编制成指数。

上架建议 证券投资

ISBN 978-7-5017-8295-6



责任编辑：张玲玲 010-68308643
封面设计：苏 萌 010-68310327
订购、批销：010-68344225 010-68341878 010-68319116
图书营销策划部：010-68310327 ceph0327@126.com

定价：32.00 元